Victor Leonardo de Araujo
Fernando Augusto Mansor de Mattos

organizadores

A ECONOMIA BRASILEIRA DE GETÚLIO A DILMA
— novas interpretações

HUCITEC EDITORA
São Paulo, 2021

Dedicamos este livro à professora
Lérida Maria do Lago Povoléri
(1946-2019)

APRESENTAÇÃO

Durante o século XX, a economia brasileira passou por profundas transformações de ordem econômica, social e política. As mais importantes ocorreram no plano econômico, com modificações em sua estrutura produtiva por meio da industrialização, em curso desde o final do século XIX. Inicialmente ocorrida de forma "espontânea", pouco a pouco a industrialização se tornou objeto de ação deliberada por parte do Estado brasileiro, que passou a desenhar as instituições e a formatar suas políticas com o intuito de "modernizar"[1] o país, objetivando primordialmente o desenvolvimento econômico.

No plano político, as disputas e tensionamentos entre as classes e frações de classes ocorridas ao longo do processo foram moldando as instituições e modernizando o capitalismo brasileiro e as relações de trabalho, a fim de viabilizar e facilitar o processo de acumulação de capital. Neste sentido, a década de 1930 é marcada como a delimitadora desse período chamado de desenvolvimentista.

No plano teórico, a *Teoria Geral* de Keynes constrói um novo paradigma de políticas públicas nas gestões fiscal e monetária, porém corroborando com um padrão de atuação estatal já em curso como forma de enfrentamento da crise econômica. No Brasil, o início da década é marcado pela ascensão de Getúlio Vargas à presidência da República, quando a industrialização em curso adquire novo patamar com a construção de instituições destinadas a apoiá-la.

O ano de 1930 demarca o início deste livro, em que analisamos a longa trajetória da economia brasileira desde o período desenvolvimentista até os anos atuais. É possível identificarmos, durante o período demarcado, dois grandes momentos. O primeiro, que vai até 1980, coincide com a criação e desenvolvimento das instituições do Estado brasileiro, tendo em vista a viabilização do processo de acumulação de capital, por meio da industrialização, entendida como imprescindível ao processo de desenvolvimento econômico. O segundo, a partir de 1980, coincide com o gradativo desmonte dessas instituições.

Portanto, o desenvolvimentismo e o neoliberalismo constituem fios condutores de cada período aqui abordado. Por isso o leitor e a leitora encontrarão diferentes abordagens explicativas, cujas matrizes comuns não são ortodoxas. E, talvez, esta seja a maior contribuição deste livro: a rejeição da hipótese segundo a qual o livre mercado proporciona a melhor forma possível de organização da economia e da sociedade.

---

1 Ver, por exemplo: Draibe, S. *Rumos e metamorfoses: um estudo sobre a constituição do Estado e as alternativas da industrialização no Brasil, 1930/1960*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

Nesta perspectiva, não analisamos questões de política econômica, como inflação e contração da atividade econômica, pelo excesso de moeda em circulação nem pela ação "irresponsável" de governos "gastadores". Nossas abordagens privilegiam outros elementos explicativos, compatíveis com as várias tradições heterodoxas — keynesiana, kaleckiana, sraffiana, regulacionista. E o leitor e a leitora perceberão o óbvio que a tradição ortodoxa se nega a reconhecer: que políticas contracionistas contraem o nível de atividade.

Logo, este livro pretende preencher uma lacuna existente na história econômica referente ao período contemporâneo, possibilitando que o leitor e a leitora encontrem, num único lugar, interpretações não ortodoxas para as oito décadas de política econômica aqui debatidas.

Misturar história econômica com o período contemporâneo é desafiador. Para o passado, oferecemos novas interpretações possíveis à luz do desenvolvimento teórico recente; para o período mais recente, reconhecemos as dificuldades de interpretar os eventos mais contemporâneos, quando o presente corre rapidamente para virar história.

Para dar conta deste desafio, o livro tem contribuição de dezesseis autores e está dividido em dezoito capítulos. O recorte é político: cada capítulo demarca um mandato presidencial, desde o primeiro governo de Getúlio Vargas até o segundo governo de Dilma Rousseff. Entendendo haver continuidade entre os governos provisório, constitucional e o Estado Novo de Vargas, um único capítulo contemplará todo o período chamado de "primeiro governo Vargas", que vai de 1930 a 1945.

Os mandatos dos vice-presidentes que assumiram a presidência da república são contemplados no capítulo referente ao seu titular. Portanto, o governo Café Filho será lido no capítulo referente ao segundo governo Vargas. Já o governo Itamar Franco será lido juntamente ao capítulo referente ao governo Collor. Como o mandato de João Goulart foi maior do que o de seu antecessor — que renunciou com sete meses de governo —, é ele, e não Jânio Quadros, quem intitula o capítulo que abarca os dois governos.

Os governos reeleitos de Fernando Henrique Cardoso e Luís Inácio Lula da Silva, embora de continuidade, têm inflexões entre o primeiro e o segundo governos que justificaram capítulos distintos para cada mandato. Finalmente, compreendendo que o período contemporâneo é o mais desafiador a ser interpretado — e porque não temos a pretensão de avaliar a conjuntura — optamos por não abordar, por enquanto, os governos de Michel Temer e de Jair Bolsonaro. E, em razão do pouco tempo de duração, os dezessete meses do segundo governo de Dilma foram contemplados no mesmo capítulo que discute o seu primeiro mandato.

Abrimos o livro com um capítulo teórico e histórico mais abrangente a respeito das experiências históricas, identificadas com um novo padrão de intervenção estatal na economia, surgidas no século XX, e das contribuições teóricas que sustentaram as políticas de desenvolvimento. Na sequência, discutimos os governos: Getúlio Vargas, Eurico Dutra, Getúlio Vargas (e Café Filho), Juscelino Kubitscheck, Jânio Quadros e João Goulart, Castello Branco, Costa e Silva, Garrastazu Médici, Ernesto Geisel, João Baptista Figueiredo, José Sarney, Fernando Collor e Itamar Franco, Fernando Henrique Cardoso (primeiro e segundo), Luís Inácio Lula da Silva (primeiro e segundo) e Dilma Rousseff.

Boa leitura!

SUMÁRIO

9 APRESENTAÇÃO

17 PREFÁCIO

Capítulo 1
21 POLÍTICAS ECONÔMICAS, TEORIAS E CONTEXTOS SOCIAIS
Carlos Pinkusfeld Bastos, Bruno Rodas Oliveira

22 Desenvolvimentismo: contexto histórico e aspectos teóricos
30 Experiências concretas de desenvolvimentismo
33 Revisão crítica do desenvolvimentismo e da Teoria do Desenvolvimento
33 *Críticas heterodoxas à Teoria do Desenvolvimento*
37 *Criticas marginalistas à Teoria do Desenvolvimento*
45 Considerações finais
47 Referências

Capítulo 2
52 O PRIMEIRO MANDATO DE VARGAS: ESFORÇO INDUSTRIALIZANTE COM POLÍTICA ECONÔMICA HETERODOXA NUM CENÁRIO EXTERNO CONVULSIONADO
Fernando Augusto Mansor de Mattos, Marcio Alvarenga Junior

53 Efeitos da crise de 1929: o contexto internacional e os antecedentes políticos internos
53 O contexto internacional
55 *Os antecedentes políticos internos*
59 As principais decisões de política econômica durante o primeiro mandato de Vargas
60 *Governo provisório (1930-1934)*
67 *Governo constitucionalista (1934-1937)*
72 *Estado Novo (1937-1945)*
78 Breves notas adicionais sobre a política econômica no primeiro mandato de Vargas
88 Conclusões
90 Referências

Capítulo 3
95 GOVERNO DUTRA: CRESCIMENTO INDUSTRIAL SOB RESTRIÇÕES EXTERNAS E LIMITAÇÕES ECONÔMICAS E INSTITUCIONAIS INTERNAS
Fernando Augusto Mansor de Mattos, Joana Souza de Meirelles

97 Situando o mandato de Dutra em seu contexto histórico: questões políticas e econômicas
101 Cenário externo, geopolítica e inserção no comércio internacional
107 Evolução da política econômica e suas fases
107 *Política cambial e efeitos sobre a balança de pagamentos*
117 *Demais aspectos da política econômica e suas fases*
121 Crescimento e diversificação industrial
129 A questão social e o tema da distribuição de renda no debate econômico do período
135 Conclusões
139 Referências

Capítulo 4
144 O II GOVERNO VARGAS: LIMITES EXTERNOS DE UM ESTADO NACIONAL EM CONSTRUÇÃO
Gloria Moraes

145 O retorno democrático
151 A gestação do projeto de industrialização
158 As inflexões internacionais e a política externa do governo Vargas
172 Os limites do governo Café Filho
177 Considerações finais
178 Referências

Capítulo 5
183 O PERÍODO JK E O PLANO DE METAS
Carlos Pinkusfeld Bastos, Pedro de Vasconcellos Costa

183 Os antecedentes de planejamento
185 A elaboração do Plano de Metas (PM) e seus resultados globais
189 A evolução do setor externo
199 O Sistema Financeiro Brasileiro (SFB) no PM
201 *A evolução e a institucionalidade do SFB na década de 1950*
204 *O financiamento ao setor privado do PM*
207 Inflação e estabilização
211 Desempenho macroeconômico
217 Considerações finais
219 Referências

Capítulo 6
221 A POLÍTICA MACROECONÔMICA E O REFORMISMO SOCIAL: IMPASSES DE UM GOVERNO SITIADO
Hildete Pereira de Melo, Carlos Pinkusfeld Bastos, Victor Leonardo de Araujo

223 Os fatos
225 O processo de substituição de importações e sua "crise"

227 A política econômica parlamentarista
235 A política econômica presidencialista: o desejo de reformas sociais
239 Um balanço do governo João Goulart: a construção de uma nova ordem socioeconômica abortada
244 À guisa de conclusão
245 Referências

Capítulo 7
247 GOVERNO CASTELLO BRANCO (1964-1966): DITADURA, ORTODOXIA E REFORMAS
Inês Patrício, Nelson V. Le Cocq D'Oliveira

248 O Paeg e a ditadura militar
251 Paeg: antecedentes, diagnóstico, objetivos e principais resultados
255 Reformas estruturais e modernização capitalista
262 Referências

Capítulo 8
264 A MACROECONOMIA DO GOVERNO COSTA E SILVA (1967-1969)
Victor Leonardo de Araujo

265 O governo costa e silva: um panorama
267 As inflexões macroeconômicas
269 A política fiscal
273 A política financeira
277 A política cambial
280 Inflação e controle de preços
281 O debate: afinal, o Paeg pavimentou o caminho para o "milagre"?
286 Referências

Capítulo 9
289 A MACROECONOMIA DO GOVERNO MÉDICI (1969-1974): UMA CONTRIBUIÇÃO AO DEBATE SOBRE AS CAUSAS DO "MILAGRE" ECONÔMICO
Victor Leonardo de Araujo

291 O panorama do período
293 A política macroeconômica
293 *A política fiscal*
297 *A política financeira*
300 *A política de combate à inflação*
302 O setor externo
304 A questão distributiva
307 A distribuição da renda, a política macro e as causas do "milagre": uma contribuição ao debate
310 Referências

Capítulo 10
313 A POLÍTICA ECONÔMICA DO GOVERNO GEISEL: DO II PND AO ENDIVIDAMENTO EXTERNO
Luciana da Silva Ferreira

314 Principais linhas de ação do II PND
318 Cenário internacional e financiamento externo: 1974-1976
326 Crescimento do endividamento: período de 1977-1978
331 Conclusão
332 Referências

Capítulo 11
333 A POLÍTICA ECONÔMICA DO GOVERNO FIGUEIREDO, O ENDIVIDAMENTO EXTERNO E SEUS IMPACTOS MACROECONÔMICOS
Luciana da Silva Ferreira

334 O governo Figueiredo e o início do processo de abertura
336 Os condicionantes externos da economia brasileira
337 A economia brasileira no governo Figueiredo
339 *O segundo choque do petróleo, os juros internacionais e a política econômica do Brasil*
339 O período de 1979 a 1982
347 Período de 1983-1985
353 Conclusão
354 Referências

Capítulo 12
355 NOVA REPÚBLICA (1985-1989): TRANSIÇÃO DEMOCRÁTICA, CRISE DA DÍVIDA EXTERNA, INFLAÇÃO, LUTA PELA APROPRIAÇÃO DA RENDA E FIM DO DESENVOLVIMENTISMO
Eduardo Costa Pinto

356 Governo Sarney: fatos políticos e econômicos estilizados da transição democrática
361 A ruptura do financiamento externo brasileiro: mudanças no cenário internacional, crise da dívida externa e transferência de recursos para o exterior (1985-89)
368 O ajuste empresarial (das empresas e dos bancos) e o desajuste do setor público: faces da mesma moeda
372 Inflação, interpretações e estratégias de estabilização: Planos Cruzado, Bresser e Verão
373 *O debate sobre a inflação brasileira: ortodoxia monetarista, inflação inercial e conflito distributivo*
376 Plano Cruzado: antecedentes, estabilização temporária e crise
379 Planos Bresser e Verão: remendos e arremedos
381 Luta pela apropriação da renda e fim do desenvolvimentismo: a economia política do governo Sarney
384 Considerações finais
385 Referências

Capítulo 13
387 A ECONOMIA BRASILEIRA NA PRIMEIRA METADE DOS ANOS 1990: INFLAÇÃO, MUDANÇA ESTRUTURAL E ESTABILIZAÇÃO
Carlos Pinkusfeld Bastos, Fernando Ferraz

388 A administração Collor de Mello — Política macroeconômica
388 *Plano Collor*
396 *Plano Collor 2*

397 A gestão Marcílio Marques Moreira
398 *Retorno ao mercado internacional de capitais*
402 Abertura comercial e política industrial
404 Privatizações. Programa Nacional de Desestatização (PND)
406 Plano Real
417 Resultados e considerações
422 Referências

Capítulo 14
424 O PRIMEIRO GOVERNO FHC (1995-1998): O NEOLIBERALISMO ESCANCARADO
Victor Leonardo de Araujo, Denise Lobato Gentil

425 A adesão ao projeto neoliberal
427 *Abertura externa e privatizações*
430 *Finanças públicas estaduais*
431 *O setor financeiro*
435 A macroeconomia do primeiro governo Cardoso
442 Um balanço do primeiro governo Cardoso
445 Referências

Capítulo 15
448 O SEGUNDO GOVERNO FHC: CONSOLIDAÇÃO E CRISE DO PROJETO NEOLIBERAL
Victor Leonardo de Araujo, Denise Lobato Gentil

449 O panorama do período
451 Flutuação cambial, metas de superávit fiscal e metas de inflação: a transição do regime de política macroeconômica
456 Bancos públicos: privatizações e reestruturação
458 O desempenho do período
465 Um balanço do período
466 Referências

Capítulo 16
469 O PRIMEIRO GOVERNO LULA (2003-2006): RETOMADA DO CRESCIMENTO E BONANÇA INTERNACIONAL
Victor Leonardo de Araujo

470 O panorama do período
473 A política macroeconômica
477 O cenário internacional
484 A demanda interna
487 O primeiro governo Lula: um balanço
488 Referências

Capítulo 17
491 O SEGUNDO GOVERNO LULA (2007-2010)
Miguel Bruno

491 O regime de crescimento: aspectos conceituais
492 O regime de política econômica: aspectos conceituais
494 A economia no período 2007-2010: regime de crescimento, política econômica e formas institucionais fundamentais
496 O regime de acumulação: principais características por forma institucional
497 As relações Estado-economia
501 O regime monetário-financeiro: altas taxas de juros e câmbio apreciado
504 A relação salarial: muita flexibilidade e institucionalização incompleta
506 As formas institucionais da concorrência e de inserção internacional: contradições face às necessidades do desenvolvimento industrial
508 Políticas governamentais para impulsionar o desenvolvimento equitativo e sustentável
511 Regime de política econômica
512 Considerações finais
516 Referências

Capítulo 18
517 OS GOVERNOS DILMA ROUSSEFF: DA "NOVA MATRIZ MACROECONÔMICA" AO GOLPE DE 2016
Miguel Bruno

518 Auge e crise de um regime de crescimento pleno de contradições
519 Inserção internacional
519 *Forma da concorrência*
519 *Regime monetário-financeiro*
520 *Forma do Estado*
521 Os programas de política industrial
522 As políticas sociais
523 A financeirização promove a mercantilização dos serviços públicos, ameaçando o incompleto Estado Social brasileiro
525 Relação salarial
526 Regime de acumulação: desindustrialização e baixa produtividade
529 Regime de política econômica
530 *A política fiscal no governo Dilma Rousseff*
531 *A política monetária no governo Dilma Rousseff*
533 Considerações finais
534 Referências

537 SOBRE OS AUTORES

PREFÁCIO

Caso pretendêssemos caracterizar em poucas palavras esta obra, seriam elas: um livro de personalidade. Nos últimos anos, houve trabalhos aparentemente similares publicados. No entanto, este que o leitor tem em mãos possui certas particularidades que o distinguem. E tais distinções são sempre para melhor. Por isso, ao contrário de prefácios tradicionais mais descritivos, em que usualmente cada capítulo é resumido, optamos aqui por salientar os fios invisíveis que dão unidade à obra e lhe asseguram a referida personalidade.

Em primeiro lugar, a abrangência de um período relativamente curto para quem está acostumado com o padrão dos estudos históricos: menos de um século — de 1930 à atualidade — ou, como o título expõe, de Getúlio a Dilma. Corte que permitiu aos autores aprofundarem-se em cada período analisado, inserindo a economia brasileira no contexto internacional e privilegiando uma abordagem que incorpora as variáveis políticas. Tal opção metodológica os afasta dos manuais tradicionais, nos quais a conjuntura parece ter vida própria, e a política econômica resulta como mera opção dos *policymakers*, como se cometessem "erros" e "acertos" de acordo com a pertinência ou não dos modelos teóricos escolhidos para iluminar suas decisões. A escolha por entrosar economia e política está subentendida na própria opção de construir o relato histórico tendo por base, como periodização, os governos presidenciais: as mudanças políticas, com impacto na área econômica, singularizam cada equipe econômica e ajudam a elucidar suas decisões.

Destarte, vai no mesmo sentido assinalar que os organizadores da obra optaram por uma leitura do período alicerçada na heterodoxia econômica. Heterodoxia que, todavia, não se restringe a uma cartilha monolítica, e sim compreende ampla abrangência de tradições teóricas diferentes, como os organizadores arrolam, principalmente: keynesiana, kaleckiana, sraffiana, regulacionista. O que tampouco significa que os autores vinculados ao *mainstream* sejam excluídos. Ao contrário, muitas vezes, a depender das controvérsias abordadas, são chamados ao diálogo. A simbiose entre a aparente restrição à "não ortodoxia" e a amplitude das contribuições teóricas incorporadas se torna visível no primeiro capítulo, intitulado "*Políticas econômicas, teorias e contextos sociais*", fundamental para o leitor diligente entender as análises que virão nos demais capítulos. Além dos brasileiros, com Celso Furtado à frente, há tributo aos clássicos trabalhos de Hans Singer, Harrod, Hirschman, Kuznets, Lewis, Nurkse, Prebisch, Rosenstein-Rodan, além de alguns mais recentes, como Amsden e Chang. A seleção de autores permite

visualizar que os capítulos vindouros privilegiam a abordagem do desenvolvimento, pois são seus principais nomes os convidados a fundamentá-los teoricamente e robustecer seus conteúdos.

Tal arcabouço dá sentido à divisão das nove décadas abrangidas pelo livro, em dois grandes períodos, sumariados como o do desenvolvimentismo e o do neoliberalismo, tendo como ano divisor 1980. A racionalidade do processo histórico, caro à tradição hegeliana, manifesta-se ao procurar o *Zeitgeist* de cada época, que une os fatos à primeira vista aparentemente dispersos e lhes confere significado. Isso implica reconhecer que os governos entre 1930 e 1980, mesmo sob ideologias diferentes e marcados por inúmeros conflitos políticos, assumiam como prioridade o desenvolvimento, sob o arcabouço de uma estrutura social regulada, em que se atribuía ao Estado papel relevante para conduzir o país a um futuro almejado. Assim, o período é marcado por mesma institucionalidade fundante, que abrange o aparato estatal, as leis, a burocracia e suas relações com a sociedade, as classes e as instituições — entendidas na velha tradição que engloba crenças, ideologias, intenções e objetivos a serem perseguidos.

As décadas posteriores assistiram gradualmente à reversão de tal projeto. As reformas passaram a ter outro sentido: voltam-se a reforçar os mecanismos de mercado, ao contrário do período precedente, cujo propósito consistia em atribuir ao Estado um papel proativo com relação a industrialização, redistribuição de renda, afirmação da nacionalidade e outros valores associados à *Weltanschauung* desenvolvimentista. A força que se impõe hegemônica transparece visível nas dificuldades de governos, mesmo teoricamente adeptos a tais ideais, de construírem uma política econômica alternativa, capaz de retomar a trajetória de convergência do Brasil com relação aos países líderes em termos de crescimento. No período de 1930 a 1980, ou de Vargas a Geisel, o Brasil foi a economia do mundo que mais cresceu (talvez excetuando-se o Japão), chegando nessa última década a um grau de industrialização sem similares na América Latina, e mesmo em comparação a alguns países do Primeiro Mundo. A reversão desse quadro nas décadas seguintes, marcadas pelo baixo crescimento, desindustrialização, exportações de baixo valor agregado e sem alteração das desigualdades sociais, com a sucessão de "décadas perdidas", afronta claramente o imaginário ortodoxo que faz um esforço hercúleo para associar desenvolvimentismo a estatismo exagerado, populismo, frouxidão na condução da política econômica, inflacionismo e demagogia. Que "irresponsabilidade econômica" ou populismo são esses que asseguram melhor desempenho em variável tão significativa em mensurações caras ao próprio *mainstream*, por exemplo, o PIB como indicador de crescimento?

Finalmente, cabe assinalar que, embora aborde os temas com profundidade, o livro tem caráter didático. Escrito em linguagem acessível, mesmo admitindo como público-alvo estudantes de Economia, pode ser facilmente compreendido por leitores de formação universitária de outras áreas. Além disso, é bastante atualizado no que diz respeito às novas bibliografias produzidas a cada ano, o que reflete a dinâmica da academia brasileira e o alto nível da produção de teses, dissertações e artigos em congressos e

revistas especializados. Esperamos que nossa contribuição não fique prejudicada pelas dificuldades dos novos tempos. Que as nuvens sejam passageiras e não impeçam a permanência e reatualização de futuras edições desta obra.

— Pedro Cezar Dutra Fonseca

Professor Titular do Departamento de Economia e Relações Internacionais da UFRGS, onde também foi pró-reitor de Pesquisa e vice-reitor. É pesquisador do CNPq desde 1987. Foi membro do Comitê de Economia do CNPq entre 2011 e 2017 e coordenador da área de Economia da Capes. É doutor em Economia pela USP.

Capítulo 1

POLÍTICAS ECONÔMICAS, TEORIAS E CONTEXTOS SOCIAIS

Carlos Pinkusfeld Bastos
Bruno Rodas Oliveira[1]

Introdução

No decorrer do século XX, o Brasil seguiu, com defasagens temporais específicas mas não muito longas, as tendências que se estabeleceram no mundo. Inicialmente, o país se inseriu na divisão internacional do trabalho (definida desde o século XIX pela hegemonia da Inglaterra) como uma nação periférica, primário-exportadora, produtora de *commodity* tropical. Nesse período, caracterizou-se majoritariamente como um país rural, cuja dinâmica macroeconômica dependia fortemente do desempenho de suas exportações, mais especificamente do comportamento do café no mercado externo. As políticas macroeconômicas, características da ordem liberal britânica, tentavam manter as "finanças saudáveis", ou seja, o equilíbrio fiscal. A adoção deste princípio deveria ser capaz de garantir a estabilidade cambial (ou seja, a inserção no padrão libra-ouro) para que assim o comércio agisse como um motor do crescimento, dentro da lógica da divisão do trabalho liderada pela Inglaterra.

A divisão do trabalho (na qual os países se integravam como concorrentes na produção de bens industrializados ou como fornecedores de matérias-primas), caracterizada pela incapacidade de gerar convergência global de renda *per capita* (na verdade, no agregado ocorre o contrário), acabou "atropelada" pela crise de 1929 e pela desintegração dos sistemas de comércio e monetário internacionais existentes, dando espaço a outras formas de políticas econômicas dominantes.

Como veremos a seguir, foram duas as formas básicas de reação à desintegração da ordem liberal do século XIX: o desenvolvimentismo para a periferia e o "consenso keynesiano" do *Welfare State* nos países centrais. Os "consensos", ao mesmo tempo sociopolíticos e teóricos na saída da II Guerra, começam a sofrer ataques desde a década

1 Agradecemos ao professor André Lourenço por sua leitura cuidadosa e pelas sugestões na versão preliminar deste capítulo. Obviamente, eventuais erros e omissões são de responsabilidade exclusiva dos autores.

de 1960. Já ao final dos anos sessenta, quando o sistema econômico internacional passa a apresentar forte instabilidade, vão se enfraquecendo, tanto no centro quanto na periferia, até sua paulatina superação, de maneira mais ampla, pela ordem neoliberal.

Aqui apresentamos alguns aspectos relacionados ao padrão dominante na periferia na "ordem econômica" do século XX, a saber: o período de domínio do desenvolvimentismo. Primeiramente, descrevemos de forma breve o surgimento das formas de gestão de política econômica explicitamente mais intervencionistas, pós-crise de 1929, seguido pela apresentação dos principais elementos teóricos constitutivos da Teoria do Desenvolvimento.

Na terceira seção, discorremos a respeito de experiências concretas de desenvolvimentismo, atentando-nos para a existência de distintos padrões, sempre reforçando a centralidade, em todos eles, do processo de industrialização liderado pelo Estado. Na quarta seção, elaboramos uma revisão crítica de aspectos concretos do desenvolvimentismo e teóricos da Teoria do Desenvolvimento, partindo de críticas heterodoxas e ortodoxas e tendo como base os avanços teóricos em áreas como a macroeconomia do crescimento, a microeconomia da organização industrial e a teoria do comércio exterior. Finalmente, na última seção apresentamos as considerações finais.

Desenvolvimentismo: contexto histórico e aspectos teóricos

O pêndulo da intervenção da política econômica no capitalismo industrial apresenta duas claras inflexões históricas: as mudanças na gestão mais liberal do capitalismo a partir da crise de 1929, que desaguaram no "consenso desenvolvimentista/*Welfare State*" do pós-guerra; e a crise desse "consenso" nos anos 1970, com a ascensão da ordem neoliberal a partir do início dos anos 1980.

Mudanças que refletem condições sociais, econômicas e políticas específicas, sejam nacionais ou internacionais, com alterações das relações de força entre as classes sociais e os blocos de poder internacional, revelando, pois, interesses específicos materiais das classes sociais, o elemento central para a determinação da dinâmica capitalista.[2]

Em paralelo ao mundo dos interesses ou dos movimentos de natureza política, que refletem interesses objetivos materiais (e conflitivos) das diferentes classes, no mundo das ideias, a ciência econômica desenvolveu suas teorias e modelos explicativos do comportamento das economias de mercado, ou de produção descentralizada. Entretanto, representa um exercício de futilidade buscar conexões de um para um (unívocas) entre tendências políticas, câmbios ideológicos e formulações econômicas.

A trajetória do impacto do livro mais famoso de John Maynard Keynes, a Teoria Geral, ilustra bem o processo de interação entre interesses políticos materiais e reflexão

2 Abordagem derivada da Economia Política Clássica, que utiliza o conceito de geração e apropriação do excedente como elemento central de análise, ou seja, a apropriação deste excedente por diferentes classes sociais e a disputa para alterar tais parcelas, se constitui como elemento crucial para explicar o processo de acumulação de capital. Para uma apresentação dessa abordagem e contraste crítico com a visão marginalista, ver: Bharadwaj (1986).

econômica, o qual, em suas complexas inter-relações, está longe de apresentar a direção causal suposta pelo autor.[3]

O nascimento da gestão keynesiana nos anos 1930, entendida como a aplicação de políticas econômicas mais intervencionistas com o objetivo de garantir uma taxa de desemprego baixa, representa uma fascinante história de como a dinâmica das forças político-sociais interage com os avanços da reflexão econômica, sem que a última tenha a preeminência temporal e intelectual sugerida por Keynes na citação da nota 3.

Por exemplo, quando Franklin Delano Roosevelt assume o governo dos EUA, em março de 1933, seu plano de governo (e mesmo suas políticas econômicas iniciais visando a superação da crise iniciada em 1929) não tinha como prioridade uma intervenção fiscal mais agressiva, que se materializaria, posteriormente, na decisão de realizar "obras públicas". O próprio presidente tinha dúvidas tanto em relação à efetividade dessas obras quanto sobre a existência de um número suficiente de projetos relevantes e factíveis.[4]

Por outro lado, é interessante notar as mudanças radicais na ordem financeira, com o abandono do padrão ouro, seguido por um apoio de liquidez ilimitado pelo *Federal Reserve* ao sistema bancário americano, rompendo-se de forma bastante radical com a ortodoxia de gestão monetária do padrão ouro então dominante.

Entretanto, em relação à questão aqui levantada — a interação entre ideias e políticas econômicas — é instigante observar até que ponto as políticas fiscais expansionistas, quando finalmente adotadas como medidas do *New Deal*, decorreram, de alguma forma, de uma formulação intelectual keynesiana. Obviamente, há um problema de temporalidade: a Teoria Geral apenas seria lançada em 1936, embora as políticas expansionistas fiscais tenham sido iniciadas antes.

Ainda assim, ideias menos ortodoxas quanto a políticas fiscais em situação de depressão econômica já vinham sendo ventiladas tanto no universo político como pelo próprio Keynes em outros escritos. Teriam essas ideias, ainda incipientes, sido cruciais para os "*new dealers*" em suas políticas na primeira metade dos anos 1930, ou mesmo muito claramente na segunda metade, depois da publicação da Teoria Geral?

Stein ressalta que não:

> Keynes was a great and important man. But it is possible to describe the evolution of fiscal policy in America up to 1940 without reference to him. And yet, by the outbreak of the war a large part of the fiscal revolution had already occurred. It was accepted policy that we would run deficits in depressions, that we would not raise taxes in depressions in an attempt to balance budget, and that in severe depressions we would raise expenditures, at least for relief and probably recovery. We no longer believed that depressions were necessarily self-terminating, and we did

---

3 Numa famosa passagem da Teoria Geral, Keynes (1983 [1936], p. 349) diz: "[...] as ideias dos economistas e dos filósofos políticos, estejam elas certas ou erradas, têm mais importância do que geralmente se percebe. De fato, o mundo é governado por pouco mais do que isso. Os homens objetivos que se julgam livres de qualquer influência intelectual são, em geral, escravos de algum economista defunto. Os insensatos, que ocupam posições de autoridade, que ouvem vozes no ar, destilam seus arrebatamentos inspirados em algum escriba acadêmico de certos anos atrás. Estou convencido de que a força dos interesses escusos se exagera muito em comparação com a firme penetração das ideias".

4 Ver Stein (1969, p. 50).

> not think that depressions deficits, even if fairly large and prolonged would led to national bankruptcy. Keynes helped this policy and these attitudes to emerge, as we shall see, but he was not indispensable for their emergence (Stein, 1969, p. 131).

O quadro registrado nos anos 1930 sofre uma mudança muito importante na década seguinte, com a construção de um "consenso keynesiano" de gestão da política macroeconômica. O "consenso" tinha na manutenção de um elevado nível de emprego um de seus vetores centrais. Vale registrar também que tal conversão não ocorreu no vácuo político mais geral, ou seja, em grande medida refletiu experiências reais bem-sucedidas de gestão intervencionista, como o rápido desenvolvimento soviético e a gestão de guerra da economia norte-americana.[5]

Outra variável sociopolítica crucial para a construção de tal "consenso de política econômica" diz respeito ao estabelecimento da Guerra Fria após o fim da II Guerra. No conflito entre sistemas econômicos concorrentes seria, em termos políticos, extremamente inadequado para o "lado capitalista" registrar taxas de desemprego elevadas e persistentes.

As ideias centrais da teoria keynesiana (de que uma economia capitalista poderia registrar pontos de equilíbrio estáveis de demanda/produto abaixo do pleno emprego e políticas intervencionistas seriam necessárias para levá-la a tal posição) eram, assim, consistentes com objetivos da política econômica na construção de um Estado de Bem-Estar.

Se essa é, de forma muito esquemática, a trajetória da construção do "consenso keynesiano" do pós-guerra, teria seu primo-irmão, que passou a ser dominante para os países do "sul", ou subdesenvolvidos, alguma ligação umbilical teórica com tal "consenso"? Curiosamente, a Teoria do Desenvolvimento, uma nova subárea da economia surgida no pós-guerra, que deu sustentação teórica à intervenção de política econômica desenvolvimentista, não buscou na teoria keynesiana seus fundamentos.

Porém, é bom lembrar que, se teoricamente se origina de tradição distinta ao keynesianismo, o desenvolvimentismo não se afastava muito da mesma origem em termos de seus elementos ligados ao contexto fundamentalmente sociopolítico. Também no caso do desenvolvimentismo tem-se o mesmo efeito de estímulo da Guerra Fria – agora a possibilidade de desenvolvimento econômico, colocada pelo modelo de economia centralmente planejado, com apoio soviético — e a mesma "naturalização" das políticas mais intervencionistas, que passaram a dominar a gestão da economia nos anos 1930 e durante a guerra, nos países desenvolvidos.

---

5 Segundo Bastos e Britto (2010, p. 36): "Durante a Segunda Guerra Mundial, os Estados Unidos se tornaram, na prática, uma economia "planejada", com metas quantitativas de produção, controles de preços e agências de fomento e planejamento para setores específicos da economia, como construção naval e alimentos. Boa parte do aparato estatal intervencionista era herdeiro das agências criadas pelas políticas do New Deal. Além disso, com a guerra se expandiu substancialmente a base de incidência do imposto de renda e se reforçou a estrutura sindical, com expressivo aumento dos trabalhadores sindicalizados. O período de 1940 a 1944 foi também, por larga margem, o quinquênio de maior crescimento na história da economia americana desde 1790 [...] com uma taxa média de 13,7%".

Entretanto, como salientamos, o instrumental teórico da abordagem keynesiana é rejeitado e tido como inadequado pelo desenvolvimentismo, de forma implícita por diversos de seus principais autores e de forma explícita por Arthur Lewis.

Em 1954, Lewis afirma, no artigo seminal, "O desenvolvimento econômico com oferta ilimitada de mão de obra", que lhe valeu o prêmio Nobel em 1979:

> Quando Teoria Geral, de Keynes, apareceu, pensou-se inicialmente que seria o livro que esclareceria os problemas dos países com excedente de mão-de-obra, visto que supunha uma oferta de trabalho ilimitada, a preços correntes, e também porque fazia, nas páginas finais, algumas observações sobre a expansão econômica secular. No entanto, as reflexões posteriores revelaram que o livro de Keynes não só supunha oferta ilimitada de trabalho, mas também, e mais fundamentalmente, oferta ilimitada de capital e de terra — isto era mais importante tanto no curto prazo, no sentido de que, superada a restrição monetária, o limite real à expansão não está nos recursos físicos, mas na oferta limitada de trabalho, como no longo prazo, no sentido de que a expansão secular é interrompida não pela escassez, mas por uma poupança tornada cada vez mais supérflua. Aplicadas as soluções keynesianas, seria restabelecido o sistema neoclássico. Daí não ser o keynesianismo, do ponto de vista dos países que contam com excedentes de trabalho, mais que uma nota de rodapé do neoclassicismo, embora se trate de uma longa nota, importante e mesmo fascinante (Lewis, 2010 [1954], pp. 413-414).

A crítica básica de Lewis consiste justamente no fato de que na teoria keynesiana nem no longo nem no curto prazo há restrição de poupança, ou seja, sua teoria assume que há uma oferta ilimitada de capital. Lewis destaca que, no curto prazo, uma vez superada a "restrição monetária" (que de forma mais geral poderíamos denominar de rigidez nominal; porém, certamente o autor se refere, especificamente, à rigidez nominal dos juros) haveria um crescimento de ocupação e investimento que apenas seria estancado quando ocorresse restrição à oferta de mão de obra. Em outras palavras, voltar-se-ia ao caso neoclássico tradicional.

A despeito de alguma controvérsia que tal interpretação da Teoria Geral possa gerar, o ponto central de Lewis reside no fato de que a restrição ao crescimento nos países subdesenvolvidos é de oferta — ou capacidade produtiva — e não de mão de obra. Existiria um estoque de oferta de mão de obra sendo utilizado de forma "ineficiente" ou em atividades de baixa capitalização. Logo, o que impediria o contingente de trabalhadores de se incorporar a setores com métodos de produção mais eficientes e produtivos residiria na inexistência de estoque de capital suficiente para tal.[6]

---

6 Seguindo a teoria convencional, não haveria desemprego porque, quaisquer que fossem as quantidades de capital existentes, enquanto houvesse mão de obra desempregada, ela seria empregada e teria como consequência maior utilização do fator capital e produtividades marginais/salários reais mais baixos. Entretanto, tais combinações fatoriais mais intensivas em mão de obra reduziriam a produtividade marginal do trabalho/salário a valores menores do que o salário de subsistência obtido no setor da economia não capitalizado. Obviamente, que este seria um piso dado, ou um salário dado, não determinado pela produtividade marginal, conferindo ao modelo de Lewis (2010 [1954]) sua natureza clássica. Para entender a determinação e o papel do salário real na teoria clássica, ver: Garegnani (1977).

O dualismo no modelo de Lewis (2010 [1954]), com a presença nas economias em desenvolvimento de um setor atrasado e outro moderno, figura como um elemento analítico de pouca divergência entre os autores inseridos na Teoria do Desenvolvimento, por isso acabou se tornando central à teoria como um todo. Outro elemento no cerne desta teoria (e que também representa um dos principais pontos de ruptura, ainda que parciais, com a análise marginalista da Teoria Neoclássica) seria o papel atribuído pela Teoria do Desenvolvimento às externalidades. Muito embora comungue com a ideia de que "falhas de mercado" geram externalidades que justificam a intervenção na economia, o enfoque dos teóricos de desenvolvimento enfatiza os impactos positivos que determinada atividade econômica gera para o conjunto da economia (os chamados efeitos *spill over*) e, especificamente, sobre a existência de retornos crescentes de escala dinâmicos, que dão origem a mecanismos de causação cumulativa, aproximando-os, portanto, da tradição teórica clássica.[7]

Este ponto é tratado seja por uma análise semelhante à do "*Big Push*", de Rosenstein-Rodan,[8] na qual as externalidades poderiam ter uma natureza horizontal, isto é, atingiriam em simultâneo as demandas tanto setorial quanto agregada, com a coordenação do investimento multissetorial; seja pela abordagem dos modelos de crescimento desequilibrado, de Hirschman, em que as externalidades têm uma natureza vertical e afetam as relações de produção/utilização de insumos específicos.

Outro debate importante na tradição da Teoria do Desenvolvimento, a questão da restrição da poupança, decorre diretamente da análise de Lewis (2010 [1954]), como apresentamos acima. A opção pela abordagem clássica do autor, tomando como dado o salário real,[9] traz também a questão da falta de poupança, com a oposição entre consumo e poupança/investimento. Característica que pode ser observada claramente, por exemplo, num autor central para a Teoria do Desenvolvimento, Ragnar Nurkse, no seu debate com Furtado na Revista Brasileira de Economia (RBE) entre 1951 e 1953,[10] entre outras análises e referências do autor.

No debate, por ocasião de sua visita ao Brasil para uma série de seis palestras entre julho e agosto de 1951, depois transformado numa sequência de artigos na RBE, Nurkse vê como limitação ao crescimento a existência de consumo conspícuo (de luxo) em países pobres e de baixa poupança. Ele refere-se, especificamente, ao consumo de joias, entesouramento de ouro e compra de propriedades imobiliárias.

Entretanto, à medida que se eleva a renda *per capita*, e assim o volume absoluto de poupança potencial, o problema de falta de poupança não desaparecia. Agora, a incorporação de parcelas maiores da população ao consumo de bens mais sofisticados, ou de maior valor unitário, teria também como um de seus efeitos reduzir a poupança da economia e seu potencial de crescimento:

---

7 Para uma visão analítica e histórica do conceito de causação cumulativa, ver: Toner (1999).

8 Ver Rosenstein-Rodan, P. N. Problemas de industrialização da Europa Oriental e sul-oriental. In: Agarwala, A. N.; Sing, S. P. (orgs.). [1943]. *A economia do subdesenvolvimento*. Rio de Janeiro: Contraponto; Centro Celso Furtado, 2010.

9 Ver nota 4.

10 Debate publicado originalmente pela Revista Brasileira de Economia no início dos anos 1950 e republicado pelo Centro Celso Furtado, em 2007. Para uma análise detalhada das questões abordadas pelos autores envolvidos, ver: Bastos & Oliveira (2016).

Mesmo nos países mais pobres, o nível absoluto de renda tem aumentado. Mas isso não tornou mais fácil a poupança. Pelo contrário, economizar tornou-se mais difícil, porque, a despeito do aumento absoluto, houve um declínio em seus níveis relativos de renda em comparação com os dos principais países. Tem havido um aumento da tensão, da impaciência e da inquietação que causam um deslocamento ascensional da função de consumo, a qual age como um impedimento à poupança (Nurkse, 2007 [1951], p. 66).

Como apresentado em Bastos e Oliveira (2016), é bastante curiosa a utilização por Nurkse da expressão "cortina de ferro", à época pertencente à retórica da Guerra Fria, como representando a "separação" da Europa Ocidental da Oriental — sendo esta última influenciada pela União Soviética. O autor utilizou a metáfora como "necessária" para esconder, ou não deixar que se conhecessem, os padrões de consumo americanos.

No entanto, para o autor, que "isto seja uma solução possível, e talvez necessária, é um pensamento assustador" (Nurkse, 2007 [1951], p. 67). Afinal, o então elevado padrão de consumo dos americanos representaria um elemento importante na disputa político-ideológica travada entre o sistema de mercado e o centralmente planejado.

Furtado, em seu debate com Nurkse, não concorda apenas com a limitação que a falta de poupança pode causar ao processo de acumulação, mas sim subscreve a tese de que a adoção de padrões de consumo mais sofisticados por parte de parcela maior da população pode reduzir a poupança da economia: "assim como os grupos sociais de baixas rendas tendem a imitar em seus padrões de consumo, aqueles que lhes estão por cima na escala social, os países pobres tendem a copiar as formas de vida dos ricos" (Furtado, 2007 [1951], p. 210).

O debate acima ilustra a convergência de opinião de dois ilustres autores da tradição desenvolvimentista, o que, como dissemos anteriormente, era uma posição dominante da teoria. Aqui vale a pena esclarecermos que há uma distinção importante entre a restrição de poupança como restrição ao crescimento e outra ideia recorrente em autores que trataram do desenvolvimento econômico, incluindo a América Latina e o Brasil: o conceito de "poupança forçada".

A poupança forçada, conceito que faz parte dos modelos de distribuição de renda endógena utilizados no que ficou conhecido como a "teoria de distribuição de Cambridge",[11] não impõe uma limitação de poupança ao crescimento. Porém, diante de uma poupança potencial máxima inferior à taxa de investimento efetiva, o ajuste se dá via variação (aumento) da poupança em direção ao investimento (logo, uma causação keynesiana), após mudanças na inflação e na distribuição de renda. O efeito inflacionário, causado por excesso de demanda, originário de um investimento superior à poupança potencial de uma economia, acomodaria tal desajuste via redução dos salários e mudança na distribuição de renda da economia. No agregado, tendo os trabalhadores menor propensão a poupar, a piora na distribuição de renda é consistente com a elevação da poupança agregada.

---

11 Segundo Serrano (2001, p. 143), essa abordagem ficou "conhecida como teoria de distribuição de Cambridge, por ter sido proposta na década de 50 [...] por alguns economistas ligados àquela escola como Nicholas Kaldor, Joan Robinson e Luigi Pasinetti (entre outros)".

Dentro do ponto que levantamos acima — a relação entre formulações teóricas e políticas econômicas — é importante registrar que tal abordagem teve forte influência sobre a reflexão cepalina/desenvolvimentista, no final dos anos 1960, e pode ser encontrada nas interpretações para a economia do período, como as de Lessa (1975) e Tavares (1972). Uma interpretação usual na historiografia brasileira a seguir tal abordagem reside no fato de que a aceleração inflacionária, ocorrida ao final da década de 1950 e início da década de 1960, resultaria de um excesso de investimento (especificamente público), por exemplo, a construção de uma nova capital.[12] Mesmo a justificativa para a formulação do plano de estabilização proposto pelo governo militar, que se estabeleceu com o golpe de 1964, recorria ao argumento estruturalista de adequar o investimento planejando a poupança potencial máxima, o que só ocorreria, sem pressões inflacionárias, com elevação dessa última.[13]

Finalmente, um ponto crucial que não encontrou a mesma convergência entre os autores da Teoria do Desenvolvimento, o que, de certo modo, acabou caracterizando a vertente cepalina aí inserida, refere-se à questão do comércio exterior, mais particularmente à restrição externa ao desenvolvimento dos países atrasados. A heterodoxia latino-americana contemporânea à contribuição de Sir Hans Singer,[14] nascida com o trabalho seminal de Prebisch, de 1949,[15] segue a estrutura teórica geral de Lewis e da Teoria do Desenvolvimento. Porém, a abordagem da teoria latino-americana sobre a questão do comércio exterior, ou seja, por meio de sua teoria da dependência centro-periferia, representa um ponto de divergência que a caracteriza fortemente em relação a outras vertentes teóricas do desenvolvimento. Simplificadamente, o tipo de inserção dos países periféricos no comércio internacional, baseado em produtos primários, colocou-os numa situação de dependência, tanto no ciclo econômico quanto na geração do progresso técnico, em relação aos países centrais, nos quais houve a consolidação de um núcleo industrial dinâmico, caracterizada por uma forte tendência a problemas na conta corrente do balanço de pagamentos.[16]

Até aqui, fica claro o caráter "reflexo" e a elevada instabilidade dos preços das *commodities*, os quais, por sua vez, causam instabilidade cambial muito acentuada nos países periféricos. Todavia, a abordagem cepalina vai além desse aspecto, incorpora

---

12 Para interpretações alternativas de tais fenômenos, ver: capítulo 5 deste livro.

13 Há que se notar, obviamente, que há uma distância entre as justificativas presentes no projeto do Programa de Ação Econômica do Governo (Paeg) e as "reais intenções" de tal política econômica. Claramente, o governo militar buscava debelar a inflação e encontrou no controle do salário nominal sua variável de ajuste com efeitos muito negativos sobre a trajetória do salário real na segunda metade da década de 1960. Entretanto, na apresentação do plano a inflação era diagnosticada como "[...] resultado da inconsistência da política distributiva concentrada em [alguns] pontos principais [como] na incompatibilidade entre a propensão a consumir decorrente da política salarial, e a propensão a investir, associada a expansão do crédito às empresas" (Resende, 1990, p. 215).

14 Para uma boa revisão de como esta ideia se desenvolveu nas pesquisas econômicas levadas a cabo no âmbito da ONU, ver Toye & Toye (2003).

15 Prebisch (2000 [1949]), "O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais".

16 Em linhas gerais, não só os produtos primários possuem uma elasticidade renda da demanda menor que a dos manufaturados como seus preços tendem a se deteriorar em relação aos daqueles últimos e a estarem mais sujeitos às oscilações associadas à conjuntura internacional. Inevitavelmente, se geraria uma tendência persistente as crises na conta corrente do balanço de pagamentos, mantendo-se uma relação de dependência tecnológica e financeira (para financiar déficits) em relação ao centro.

do um elemento de extrema importância em relação ao comércio exterior, o qual está livre dos aspectos empíricos controversos que cercam a deterioração dos termos de troca: menor elasticidade-renda da demanda de bens primários em relação aos bens industrializados.[17]

Dado este fato relativamente incontroverso, a demanda por bens primários cresceria cada vez menos em relação ao crescimento do PIB dos países desenvolvidos, enquanto os países periféricos, à medida que fossem expandindo sua renda, demandariam cada vez mais bens industrializados. Assim, mesmo que estes grupos de países crescessem a taxas iguais, criar-se-ia uma "brecha" comercial crescente. Então, obviamente que se esta tendência não se mostra compatível com taxas de crescimento idênticas no centro e na periferia, muito menos o será para processos de *catch up*, nos quais a periferia cresceria a taxas mais elevadas que o centro, numa trajetória de aproximação das rendas *per capita*.

De acordo com a visão cepalina, "grosso modo", a solução para os problemas acima passaria por um processo de industrialização liderado pelo Estado, permitindo que o desenvolvimento industrial doméstico, ao substituir insumos importados ou bens finais, abrisse espaço à importação de bens de capital e bens intermediários — setores industriais que exigem tanto capacitações tecnológicas quanto escalas de produção, nos quais residem o "objetivo final" de um processo de industrialização, ou seja, a etapa mais complexa deste processo que se iniciara, pelas mesmas razões, por indústrias mais leves, de bens de consumo não duráveis.

Um aspecto muitas vezes mal compreendido na abordagem cepalina diz respeito à questão das exportações. Prebisch, seu formulador, entendia que, uma vez avançado o processo de industrialização, as exportações passariam a ser um importante elemento não apenas para a eliminação de uma forte restrição externa, mas também como componente da demanda efetiva. Entretanto, num primeiro momento, o autor era menos otimista quanto à possibilidade de as exportações representarem um componente relevante do processo de desenvolvimento, devido a questões de caracteres estruturais.[18]

De um modo geral, a questão da restrição externa ao desenvolvimento dos países periféricos não parece constituir uma preocupação central nas análises dos principais autores dentro da Teoria do Desenvolvimento. Lewis (2010 [1954]), por exemplo, reconhece a possibilidade de deterioração dos termos de troca. Entretanto, não atribui a ela, mais especificamente à questão de distintas inserções dentro da estrutura do comércio internacional (sobretudo no que diz respeito à dinâmica de apropriação tecnológica), um papel determinante como entrave ao desenvolvimento dos países atrasados.[19]

---

17 Para um estudo bastante completo sobre esta questão no período aqui estudado, ver: Ocampo & Parra-Lancourt (2010).

18 Como já observado nas análises pioneiras de Prebisch e Singer, mais importante do que a capacidade produtiva em si é a formação de um núcleo tecnológico endógeno, que permita ao país participar ativamente nos mercados externos de forma dinâmica e independente. Dadas as condições menos favoráveis internacionais de indústrias mais simples e intensivas em capital dos países latino-americanos, Prebisch desenvolveu ideias alternativas, tais como a formação de um mercado comum latino-americano, que garantiria mercados e escalas adequados a produtores ainda infantes do continente.

19 Ainda assim, apesar de certa limitação em sua análise do comércio exterior, reconhece a importância de práticas protecionistas nos países onde existe excedente de mão de obra: "A Lei dos Custos Comparativos é tão válida para os países com excedente de trabalho como para os demais. Mas enquanto nos últimos representa um

Por outro lado, em Nurkse (2007 [1951]; 2007 [1953b]; 2010 [1953a]) não h qualquer referência à questão da restrição ao crescimento, gerada por um desequili brio externo, causado por padrões de inserção no comércio exterior. O autor defend abertamente a validade do princípio das vantagens comparativas, renegando as medi das protecionistas como forma de estímulo à internalização de setores industriais no países atrasados, ainda que isso reflita antes a intenção em se manter coerente com centralidade da questão poupança/acumulação em sua análise do que entrar na discus são das vantagens comparativas em si[20] (Bastos & Oliveira, 2016).

Em resumo, os economistas que fundaram a Teoria do Desenvolvimento tinham como objeto não questões de distribuição estática da teoria convencional ou mesmo d crescimento equilibrado utilizando funções agregativas, mas sim o processo de desen volvimento das forças produtivas e as mudanças estruturais que marcam esse process percebendo as estruturas subdesenvolvidas como heterogêneas, com setores moderno ou capitalizados (nos quais o trabalho é executado com a utilização de máquinas e tec nologias modernas), majoritariamente ligados à atividade exportadora e seus setore ancilares e naqueles que utilizavam técnicas de baixa produtividade e densidade de ca pital por trabalhador.

Nesse processo, mostrar-se-iam fundamentais as descontinuidades e indivisib lidades, especificamente tecnológicas, cujos valores unitários dos investimentos indu triais seriam elevados e trariam impactos agregados intra e intersetoriais superior àqueles observados na própria planta. É verdade que a questão central das externalida des pode ser lida de um ponto de vista marginalista, expressando uma "falha de mer cado", o que justificaria uma intervenção pública para a consecução de projetos qu tornassem tais externalidades positivas.

No entanto, num sentido mais amplo (ou não restrito a uma leitura de externa dades como "falhas de mercado"), a determinação de políticas públicas mostra-se fun damental para que um país cuja estrutura produtiva seja "fraturada", com sua clas dirigente ligada a atividades primário-exportadoras, desenvolva uma complexificaçã de tal estrutura produtiva que inclua o desenvolvimento industrial, a modernização d sua produção agrícola e o desenvolvimento de serviços modernos, ligados à produçã tecnologicamente mais sofisticada e ao processo de urbanização que acompanha o de senvolvimento econômico.

Experiências concretas de desenvolvimentismo

Como aludimos na seção anterior acerca do nascimento do keynesianism também no caso do desenvolvimentismo as experiências históricas, concretas, prec

---

fundamento válido dos argumentos a favor do livre comércio, nos primeiros representa um fundamento igu mente válido dos argumentos protecionistas" (Lewis, 2010 [1954], p. 462).

20 A argumentação de Nurkse (2007 [1951]; 2007 [1953b]) para rebater as medidas de cunho pro cionista no comércio exterior, em seu mencionado debate com Furtado no início da década de 1950, baseia em eventuais distorções causadas nos padrões de consumo que poderiam levar à diminuição da poupança e processo de acumulação de capital, dada a adoção da Lei de Say.

deram o pensamento econômico teórico. Por exemplo, já a partir de 1930, Estados desenvolvimentistas começam a tomar forma em diversos países, ao passo que a Teoria do Desenvolvimento, como apresentamos acima, se consolidaria apenas nas décadas de 1950 e 1960.[21]

A própria conceituação de desenvolvimentismo deve, então, remeter à realidade efetiva dos países e não simplesmente a atributos "desejáveis", "ideais". A formulação na linha proposta por Fonseca (2015) parece bastante razoável. A partir de definições encontradas na literatura clássica sobre o tema, fundamentadas em variadas experiências históricas como base empírica, o autor chega a um "núcleo comum" das principais características atribuídas nos trabalhos ao desenvolvimentismo: a existência de um projeto nacional, o intervencionismo, e a industrialização.

Uma vez identificado o "núcleo comum", Fonseca testa sua compatibilidade com as experiências históricas latino-americanas (normalmente tipificadas na literatura como exemplos de desenvolvimentismo) de trinta e quatro governos, de oito países, entre 1930 e 1979. De fato, o autor confirma as características neles inseridas como definidoras de desenvolvimentismo, visto que em todos os casos estavam presentes. A partir daí, o desenvolvimentismo como forma dominante de *policy making*, ou projeto político econômico dominante, poderia ser conceituado da seguinte maneira:

> [...] têm-se elementos suficientes para a seguinte formulação: entende-se por *desenvolvimentismo a política econômica formulada e/ou executada, de forma deliberada, por governos (nacionais ou subnacionais) para, através do crescimento da produção e da produtividade, sob a liderança do setor industrial, transformar a sociedade com vistas a alcançar fins desejáveis, destacadamente a superação de seus problemas econômicos e sociais, dentro dos marcos institucionais do sistema capitalista* (Fonseca, 2015, p. 40; grifos do autor).

Entre 1950 e 1980, concretamente, a formação de Estados desenvolvimentistas nesses moldes culminou em elevadas taxas de crescimento e expressivas mudanças estruturais. Com efeito, a renda *per capita* cresceu a taxas acima da média mundial no período, o que em boa parte se deveu à elevada taxa de crescimento do produto industrial e ao deslocamento do trabalho excedente da agricultura para atividades urbanas ligadas à indústria e aos seus serviços (Medeiros, 2010).

Obviamente, o formato e o sucesso das estratégias desenvolvimentistas seguidas variaram de país para país, de acordo com a combinação de uma série de circunstâncias internas e externas.

Entre variados pontos que se relacionam com as experiências históricas de desenvolvimentismo, é interessante identificar, por sua relevância, distintos padrões relacionados a importantes elementos econômicos, por exemplo, os níveis de distribuição

---

21 Neste ponto, vale a pena observar que estudos históricos de processos de desenvolvimento com forte industrialização e alguma forma de intervenção estatal são relacionados, por exemplo, por Gerschenkron (2015 [1962]), aos *late comers* do século XIX. Aliás, nos dias de hoje essas conexões são encontradas mesmo nas narrativas envolvendo a industrialização originária inglesa como Beckert (2015).

de renda associados ao processo de industrialização e a participação das exportaçõe
industriais na pauta de exportações.

Devemos observar o caso da distribuição de renda à luz de como se tratou
questão da terra e da modernização da produção agrícola. Em países como Brasil, Índi
e Indonésia, em que a agricultura de alimentos era mais atrasada, a renda do campo
nês, menor, e o peso das oligarquias tradicionais nos pactos de poder político, maior,
industrialização se caracterizou por elevada marginalização social e do consumo mo
derno das massas rurais e periferia urbana, levando a um padrão mais concentrad
da renda. Por outro lado, onde houve reforma agrária e modernização simultânea d
agricultura, como na Coreia e Taiwan, a polarização social mostrou-se menor (Medei
ros, 2010).[22]

Com relação às exportações, enquanto na América Latina a diversificação de ex
portações ocorreu de forma mais lenta e menos intensa e apenas em alguns países, em
países da Ásia, a substituição de importações com avanço das exportações de produto
industrializados se deu de forma rápida, levando a diversificação maior, com efeito
positivos no balanço de pagamentos. O que se explica (em alguns países como Corei
Taiwan, além de cidades-estados como Hong-Kong e Cingapura) em grande parte pel
pobreza de recursos naturais, o que tornava a exportação de produtos industriais ne
cessária à industrialização, e pelo grande auxílio dos EUA (induzidos pelo cenário d
Guerra Fria) na provisão inicial de financiamento externo e de mercado preferencial à
exportações (Medeiros, 2010).

A despeito dos diferentes pesos das exportações industriais na pauta de exporta
ção, é importante reforçar o ponto já mencionado de que as experiências desenvolv
mentistas do pós-guerra têm como característica chave o processo de industrializaçã
liderado pelo Estado. A distinção comum entre, de um lado, estratégias de substituiçã
de importações lideradas pelo Estado em países como Brasil e México e, de outro, estra
tégias pró-mercado com industrialização orientada pelas exportações, como no caso d
Coreia, Taiwan e Tailândia, não se sustenta empiricamente (Medeiros, 2010).

O Estado não se mostrou menos interventor no último grupo de países em relaçã
ao México e Brasil, assim como as políticas e instrumentos estatais adotados não se apre
sentaram fundamentalmente diferentes. Em todos os casos de industrialização houv
inicialmente substituição de importações e abertura seletiva, ao passo que a maior o
menor ênfase nas exportações industriais variou de acordo com circunstâncias específ
cas. No mais, devemos ressaltar a essencialidade nas experiências desenvolvimentista
em geral, da subordinação das políticas cambial, fiscal e monetária, aos objetivos d
crescimento econômico.

22 Na seção 1.4 discutimos a relação entre processos de desenvolvimento econômico e distribuição d
nda.

MEC-UFF-SDC / BIBLIOTECA DE ECONOMIA
R. PROF. MARCOS W. DE F. REIS, S/N - TÉRREO DO
BLOCO F - CAMPUS DO GRAGOATÁ - NITERÓI - RJ

Revisão crítica do desenvolvimentismo e da Teoria do Desenvolvimento

Podemos dizer que a década de 1960 já marca o surgimento das primeiras críticas à Teoria do Desenvolvimento e ao desenvolvimentismo como política econômica dominante nos anos 1950, em vários países subdesenvolvidos/periféricos. Ataques que, curiosamente, partem de ambos os lados do espectro político/ideológico.

Críticas heterodoxas à Teoria do Desenvolvimento

As críticas iniciais mais à esquerda (ou, em termos genéricos, oriundas do campo heterodoxo), como em Furtado (1963 [1961]), apontavam uma incapacidade do industrialismo desenvolvimentista de incorporar parcelas expressivas da população, o que, de alguma forma, acabava reproduzindo o processo de subdesenvolvimento. Tal crítica, entretanto, por não se afastar do paradigma clássico que utiliza como determinante do produto a Lei de Say, em sua versão mais radical caiu na hipótese "estagnacionista", como proposta por Furtado (1965). Versão que, posteriormente, recebeu críticas de Tavares & Serra (1973).[23]

Devemos observar que Furtado aprofunda em suas obras posteriores um dos elementos da crítica original: o padrão de consumo que se associa ao projeto industrialista desenvolvimentista. Esse tipo de crítica, entretanto, escapa ao âmbito do simples desenvolvimento das forças produtivas capitalistas e aponta na direção da construção de projetos sociopolíticos distintos, num debate que envolve, além de elementos mais complexos sobre possibilidades alternativas de organização social, a discussão de padrões culturais e identidades nacionais.[24]

Uma segunda crítica, também levantada por Furtado (1974, pp. 44-68) que, de uma forma ou de outra está presente nas várias versões das teorias da dependência, reside na questão de capacidade de incorporação e eventual geração de progresso técnico na periferia. Esse tipo de argumento percebia, corretamente, que o processo de industrialização do pós-guerra se fazia, em boa medida, por meio da expansão de firmas multinacionais, com controle absoluto da geração de tecnologia e mesmo das estratégias produtivas das filiais locais e suas inserções nos mercados internacionais.

Essa modalidade de incorporação "truncada" das tecnologias modernas, associada a uma saída de capitais por meio da conta de rendas (lucros e dividendos remetidos ao exterior), recolocaria a questão da restrição externa como limitante ao crescimento, e mesmo a possibilidade de ganhos salariais por parte dos trabalhadores da periferia, a exemplo do que ocorria no centro,[25] estaria comprometida, com a competitividade

23 Para uma crítica mais geral a esse tipo de abordagem, ver: Bastos & d'Avila (2009).

24 A respeito desse ponto, ver: Furtado (1978).

25 Que consiste, aliás, num ponto central dos fatos estilizados associados à deterioração dos termos de troca: a incorporação dos ganhos de produtividade pelos trabalhadores do centro, o que tornaria os preços dos bens que produzem mais estáveis que aqueles da periferia, nos quais os trabalhadores não incorporariam os ganhos de produtividade, sendo assim, muito mais voláteis ao ciclo econômico. Obviamente, se trata de uma leitura

internacional relacionada a uma repressão salarial na periferia. Aliás, é uma questão im portante que se tornou muito mais complexa no século XXI, com a formação de Cadeias de Valor em nível internacional, tema que trataremos na conclusão do capítulo.

Mais recentemente, Serrano & Medeiros (2004) levantaram outras críticas respeito de fundamentos importantes da Teoria do Desenvolvimento. Inicialmente traçando um paralelo com o keynesianismo dominante no centro, os autores chama atenção para o caráter "imperfeccionista" da Teoria do Desenvolvimento, ou seja, fato de não ruptura radical com a ortodoxia marginalista, deixando sua aplicabilida restrita a situações de imperfeições. Nesse caso, a despeito das políticas interven nistas provocarem supostas "ineficiências da alocação «estática»", elas seriam "mais que compensadas pelos efeitos positivos de eficiência «dinâmica»" (Serrano & Med ros, 2004, p. 240). Obviamente, mesmo que de forma indireta, supõe-se a existên de mercados eficientes no "norte" e, como ocorreu com o próprio keynesianismo d países desenvolvidos, a melhor estratégia residiria, em vez de no intervencionismo, eliminação de imperfeições ou até na criação de mercados que, no mundo real, s inexistentes. Há vários exemplos do papel central de "falhas de mercado" na Teoria Desenvolvimento, desde o elemento teórico central da existência de um salário exóge que é superior ao daquele de equilíbrio de pleno emprego, dadas as dotações de capi e trabalho existentes, até as externalidades (no conceito marginalista) e "falhas de i formação" no mercado de investimento, que justificariam estratégias do tipo *Big Pu* (como em Rosenstein-Rodan, 2010 [1943]).

Outra insuficiência originária da Teoria do Desenvolvimento convencional se sua excessiva ênfase em aspectos específicos de cada país — ou um certo "nacionalism metodológico" — a enfatizar em demasia "aspectos particulares" das situações especí cas de cada país em detrimento de se reforçar elementos muito importantes de caráter internacional, como, por exemplo, questões geopolíticas e geoeconômicas em que diferentes países estão inseridos. Essas condições externas se consistiriam em condici nantes muito fortes que colocariam, eventualmente, maiores ou menores dificulda para os *policy makers* locais, tendo grande capacidade explicativa para o fracasso sucesso de experiências desenvolvimentistas nos diferentes países.

Finalmente, os autores ressaltam a necessidade de se abandonar quaisquer re quícios de utilização da Lei de Say como elemento condicionante da determinação produto no longo prazo, ou seja, do próprio processo de acumulação de capital com m dança estrutural. Não nos cabe aqui discutir as diferenças e conflitos entre as distint famílias dos modelos de crescimento que têm como fundamento econômico o Princí da Demanda Efetiva (PDE).

Vale anotar, entretanto, que o seu ponto de partida data da longa tradição do tr balho pioneiro de Harrod (1939), que combinou o multiplicador keynesiano com u mecanismo de acelerador (no qual o investimento visa ajustar o estoque de capital, sentido de ser capaz de garantir a oferta correspondente a uma dada demanda agregad criando um modelo caracterizado por uma instabilidade fundamental. Instabilida

simplificada e idiossincrática do complexo debate da questão da dependência (ver: Bastos & Salles, 2013). Aper queremos demonstrar que as questões elencadas em relação ao progresso técnico, estrutura de propriedad inserção externa, trazem uma visão crítica e bem menos otimista que a dos pioneiros do desenvolvimentismo

por meio da qual qualquer desvio da taxa de crescimento econômico de um valor de equilíbrio, ou taxa garantida, levaria a uma situação irreversível de hiperinflação ou profunda depressão.

Baseado no trabalho pioneiro de Harrod, os modelos de crescimento compatíveis com o PDE no longo prazo passaram a diferir segundo o tratamento dado a variáveis chave, como a distribuição de renda (se exogenamente dada ou endogenamente determinada pelo próprio crescimento), o investimento (se autônomo ou induzido pela expectativa de crescimento da demanda) e a utilização da capacidade produtiva (se tendendo ao ajuste no longo prazo ou não).

Conforme aventamos na seção 1.2, podemos caracterizar os modelos de distribuição de renda endógena — formulados dentro da tradição de Cambridge e utilizados por algumas vertentes da Teoria do Desenvolvimento — como aqueles nos quais a mudança da distribuição ocorre para que a economia se ajuste à decisão autônoma de investimento, a qual, por sua vez, determina a trajetória de crescimento de longo prazo.

Tal tipo de abordagem tem uma série de limitações empírico-teóricas, sendo difícil imaginar que numa economia capitalista possa haver uma tendência crônica a um excesso de demanda agregada e que um forte incentivo ao investimento não ampliaria de forma adequada a oferta. Menos provável ainda é a hipótese de que na ausência de demanda suficiente os preços cairiam e, por uma elevação da propensão a gastar (pois se desconcentraria a renda), chegar-se-ia a um equilíbrio entre oferta e demanda.

É curioso pensarmos em capitalistas que enriquecem trabalhadores, via redução de preços, para que se ocupe a capacidade instalada, em vez de ocorrer o fenômeno usual: manutenção de preços rígidos e redução nas decisões de produção e de gasto com investimento, ou seja, um ajuste por quantidade, com redução da taxa de acumulação de capital.[26]

Outra opção de modelo de crescimento seguindo o PDE,[27] que vem sendo cada vez mais difundido entre heterodoxos,[28] toma como componente autônomo da demanda os chamados gastos improdutivos ou gastos que não criam capacidade produtiva e não dependem da renda corrente para serem efetivados. Interpretação que tem nos modelos do supermultiplicador seu instrumento analítico e quantitativo e defende que a taxa de crescimento vai depender da evolução dos gastos autônomos, tais como: as exportações, o gasto do governo ou o gasto privado financiado por crédito não criador de capacidade produtiva (como a construção residencial ou o consumo de bens de valor unitário elevado).

Nos casos que incorporam o PDE para a determinação da renda no longo prazo, um aumento no consumo conspícuo[29] não representaria um empecilho ao crescimento do investimento e do produto, como nas análises dentro da Teoria do Desenvolvimento

---

26 Ver Serrano (2001).

27 Não trataremos aqui de uma tradição heterodoxa kaleckiana. Para resenhas sobre tais modelos, ver: Lavoie (2014); Hein (2014).

28 Serrano (1995) é a referência pioneira sobre o tema. Recentemente, Freitas & Serrano (2015) desenvolvem aspectos teóricos relevantes desta abordagem, e Freitas & Dweck (2013) apresentam um trabalho de natureza aplicada para o Brasil, tendo como base tal modelo.

29 Especificamente, seria o caso aqui do consumo de bens de maior valor unitário, que refletem os padrões de consumo dos países industrializados e cuja tecnologia é dominada pelas empresas destes países.

acima. Mas, *coeteris paribus*, geraria o efeito oposto: uma elevação da demanda agregada com impacto positivo na indução do investimento e, consequentemente, na própria trajetória de acumulação de capital. Ou seja, a discussão apresentada na seção 1.2, na qual o excesso de consumo de luxo exerceria um efeito depressor do crescimento, teria um efeito inverso segundo essa abordagem.

Finalmente, devemos anotar que um aspecto insuficientemente abordado pelos trabalhos clássicos da Teoria do Desenvolvimento, tanto na tradição anglo-saxã quanto na latino-americana, diz respeito à importância da provisão, seja gratuita ou subsidiada, de bens e serviços públicos pelo Estado. Tal provisão de bens e serviços públicos de caráter básico torna-se essencial não apenas por aumentar o bem-estar direto das classes trabalhadoras, mas também pela potencial elevação de rendimento real delas, visto que, por meio da provisão de bens pelo Estado, a renda monetária dos trabalhadores pode ser utilizada para expandir seu consumo privado. Nesse sentido, consiste numa frente de ação do Estado crucial para a homogeneização dos padrões de consumo, a criação de setores médios com padrões de vida mais elevados e estáveis e a redução das desigualdades sociais.

Fora isso, a oferta pública desses tipos de bens e serviços também seria importante por sua característica majoritariamente mão de obra intensiva. O que, pelo lado da demanda por trabalho, contribuiria para aumentar o emprego e a renda e, por conseguinte, reduzir o excedente estrutural de mão de obra, problema central para os autores acima citados. Vale lembrar que, no século XIX, um certo descasamento entre os postos de trabalho criados pela indústria e o êxodo rural foi compensado por fortes movimentos migratórios para os países de colonização recente.[30] Essa possibilidade praticamente não se apresentava aos países da periferia que estavam se industrializando no século XX, tendo como consequência migrações domésticas e a conformação de mercados informais para trabalhadores urbanos.

Furtado (1963 [1961], 1965) identificou como um dos problemas para o sucesso do desenvolvimentismo industrialista justamente a questão da geração "insuficiente" de empregos, dadas as tecnologias industriais capital intensivas associadas a padrões de consumo sofisticados. Esse "descasamento" estrutural teria também um impacto negativo no nível de salário dos trabalhadores. O aumento na oferta pública de serviços, tais como educação e saúde, deveria, por essa lógica, ser estimulado, dada sua elevada intensidade em mão de obra.

Essa "desatenção" acompanha a Teoria do Desenvolvimento desde sua formulação clássica;[31] o foco de suas análises centrava-se muito mais no papel do Estado na condução do desenvolvimento das forças produtivas. Parecia haver, mesmo nas abordagens mais céticas, de modo geral, um excesso de confiança no processo de industrialização capitalista como saída para o desenvolvimento e para a homogeneização social, o que, de alguma forma, espelhava uma assimilação equivocada, ou idealizada, das experiências de industrialização/desenvolvimento originárias.[32]

---

30 Ver Maddison (2001; capítulo 1).

31 Ver Oliveira (2015); Oliveira & Bastos (2016).

32 Ao subestimar, ou mesmo ignorar essa dimensão do desenvolvimento econômico e social, a Teoria do Desenvolvimento parece não incorporar em sua reflexão a verdadeira natureza histórica das mudanças dos

De um ponto de vista mais teórico, é razoável especularmos que, assim como no caso do consumo de luxo, a "lacuna" na Teoria do Desenvolvimento novamente estivesse em boa medida relacionada a sua adesão à Lei de Say, e consequentemente à ideia de que o aumento do gasto público comprometeria a suposta limitada poupança dos países em desenvolvimento, e, logo, seu nível de investimento.

Críticas marginalistas à Teoria do Desenvolvimento

A outra vertente crítica à abordagem desenvolvimentista (e aí podemos colocar tanto a sua faceta teórica quanto a aplicação de política econômica) baseia-se nos fundamentos marginalistas. Neste caso, quanto maior a intervenção estatal, mais a economia se distancia da trajetória que seguiria a partir dos sinais de mercado. Nessa linha, as práticas protecionistas, um componente importante de políticas desenvolvimentistas e defendidas por autores ligados à Teoria do Desenvolvimento (ainda que não exclusivamente),[33] sempre foram alvo de crítica por parte da ortodoxia econômica. Afinal, a introdução de uma distorção no sistema de preços, segundo a ortodoxia marginalista, tem como consequência situações subótimas em termos alocativos.

Não nos cabe aqui discutir críticas fundamentais a essas hipóteses nem as críticas históricas ao livre comércio,[34] mas sim tentar levantar questões no campo específico da discussão a respeito de desenvolvimento e comércio exterior. Campo que tem como uma de suas referências clássicas os autores Little, Scitovsky & Scott (1970). Inicialmente, vale destacar que eles reforçam o argumento tradicional de que o protecionismo é prejudicial a um país, uma vez que aumentaria custos e reduziria a competitividade internacional de sua indústria manufatureira.

Além disso, uma diferenciação de tratamento aos produtores de distintos segmentos geraria distorções, tais como o desestímulo à agricultura e às exportações, pontos aos quais, especificamente, os autores contrapõem dois modelos: um concentrado em estratégias de substituição de importações; outro a priorizar políticas orientadas às exportações.

Em primeiro lugar, vale anotar que se trata de uma divisão, em princípio e como já discutimos anteriormente, teoricamente problemática, uma vez que todo país que se industrializa, quase que por tautologia, tem de passar a produzir bens que previamente

---

padrões de desenvolvimento socioeconômicos ocorridas nos países que se industrializaram no século XIX. Como analisado detalhadamente por Oliveira (2015), a experiência da Grã-Bretanha e dos EUA demonstra que o aumento do bem-estar das massas, ao final do século XIX e início de XX, longe de vir como consequência automática do processo de acumulação capitalista, dependeu também da provisão de bens e serviços públicos de cunho social, cujo aumento, por sua vez, refletiu em grande medida a maior capacidade de organização de movimentos sociais e trabalhistas.

33 Devemos lembrar que List (1846) é a referência clássica para a formulação da hipótese da indústria nascente, o qual, por sua vez, inspirou suas ideias nos escritos de Alexander Hamilton, o primeiro secretário do Tesouro norte-americano. Apesar de autores preocupados com a questão do desenvolvimento econômico e industrialização, até por questões de escolas da ciência econômica, não se pode classificá-los como "economistas desenvolvimentistas".

34 Acerca de revisão crítica da ortodoxia em termos históricos das vantagens do livre comércio, ver: Chang (2004, capítulo 2). Para uma revisão crítica teórica das teorias convencionais marginalistas do comércio exterior, ver: Steedeman (1979).

importava. Logo, os autores só podem estar se referindo a uma ênfase maior na promoção de comércio exterior do que propriamente à inexistência de políticas voltadas a estabelecer indústrias nos países em desenvolvimento. Crítica que, então, se dirigiria a uma substituição "excessiva" de importações, via forte protecionismo, o que negligenciaria sobremodo as vantagens comparativas nos países em desenvolvimento.

Uma suposta consequência do equívoco de uma política econômica assim consistiria na tendência de se focar nos setores intensivos em capital, gerando menos investimento em outros setores, mais mão de obra intensivos. Alternativamente, um modelo mais *outward-looking*, baseado em vantagens comparativas, poderia, segundo essa visão, alcançar maior eficiência e níveis de emprego, além de uma melhor distribuição de renda. Haveria maiores "pressões" por eficiência numa economia aberta em que a proteção é reduzida e as taxas de câmbio realistas. Contudo, há alguns problemas nesse argumento.

Primeiramente, como apresentamos anteriormente, há a questão da restrição externa nos países primários exportadores, que necessita que ocorra um processo de redução do coeficiente de importação (ou seja, substituição de importações), para tornar possível um processo de *catch up*, ou para que o crescimento do país em desenvolvimento seja superior ao do país industrializado/desenvolvido. Logo, num momento inicial é natural que os países concentrem suas exportações em produtos que já possuem vantagens absolutas em termos de comércio internacional. Por outro lado, o início de exportações de bens industrializados obviamente depende do próprio processo de industrialização e de vantagens competitivas que o país possa obter no mercado internacional. Então, faria mais sentido um país com mão de obra relativamente barata em termos internacionais se "especializar" nesse tipo de indústria. Mas há alguns elementos estruturais relacionados à questão.

O primeiro diz respeito à própria necessidade premente de um país ter que exportar algum bem industrializado pela carência de certo bem primário que possa sustentar o seu balanço externo num período de alto crescimento. Podemos ilustrar esse ponto com um exemplo: praticamente até o final dos anos 1960, o Brasil teve o café como elemento principal que, mesmo frente a alguns percalços, foi compatível com um período desenvolvimentista de rápido crescimento.

Já um país como a Coreia do Sul teria dificuldade para fazê-lo por não dispor de uma base de exportação do setor primário tão sólida. Assim, seria natural que tentasse se inserir na exportação de algum produto mais intensivo em mão de obra — como os têxteis, confecções e produtos de madeira, componentes que até o início dos anos 1980 respondiam por quase um terço das exportações coreanas. Ao passo que, durante toda a década de 1960, máquinas e equipamentos de transporte respondiam por menos de 10% das exportações da Coreia do Sul.

Aliás, não devemos deixar de lado um aspecto geopolítico importante: na década de sessenta, exportações para o Vietnã — ou mais especificamente vendas relacionadas com a guerra travada pelos EUA no país — representaram um mercado importante para bens mais sofisticados. Logo, a Coreia do Sul pôde contar com um mercado preferencial

que, durante o conflito, representou mais de 90% das exportações de produtos de "Ferro e Aço" e mais de 50% de "Equipamentos de Transporte".[35]

Entretanto, certo fato relacionado a diferentes estruturas produtivas criadas no pré-processo de industrialização tem consequências nas próprias possibilidades de sucesso de estratégias de exportação de bens industriais intensivos em mão de obra. Por exemplo, temos o caso da Argentina extremamente bem-sucedida no período de ouro primário exportador do século XIX. Tal sucesso veio associado a uma renda *per capita* muito mais elevada do que em países menos bem-sucedidos, como a Coreia do Sul, e consequentemente com um custo unitário do trabalho menos competitivo em termos internacionais. Ou seja, se por um lado um país primário exportador bem-sucedido pode sustentar um processo de desenvolvimento acelerado, sem que o processo seja interrompido totalmente pela restrição externa; de outro, estabelecem-se barreiras a um *drive* exportador de produtos intensivos em mão de obra.

Após essa explanação, aqui devemos introduzir um segundo e mais importante ponto, qual seja, que o processo de desenvolvimento diz respeito a um *catch up* de renda, mas também de capacidade produtiva e conhecimento e geração de tecnologia endógena. Historicamente, os países de renda *per capita* mais elevada (descontados os países produtores de petróleo do Oriente Médio) foram aqueles que conseguiram caminhar na trajetória do estabelecimento de atividades tecnologicamente mais sofisticadas. Podemos perguntar, então: existe alguma conexão direta a ligar o sucesso nas exportações que se valeram de vantagens de custo do trabalho, digamos, na indústria de confecção, e um bom desempenho em exportações de bens da moderna metal mecânica, eletrônica ou informática? Há algum *spill over* tecnológico? Os exemplos históricos parecem desmentir essa hipótese, como enfatiza Chang:

> [...] history has repeatedly shown that development is achieved by upgrading a country's productive capabilities and moving into more 'difficult' industries *before* they acquire comparative advantages in those new activities, by using protection, subsidies, and other means of market-defying government intervention (Chang, 2010, p. 50; grifo do autor).

Nesse sentido, mesmo em relação à inserção no comércio, as bem-sucedidas experiências de desenvolvimento dizem menos a respeito de se tomar "os preços certos" num determinado momento do tempo — aproveitando vantagens absolutas de custos que derivam do próprio atraso e/ou baixa renda *per capita* do país — do que desenvolver capacidades produtivas que — eventualmente não obedecendo às vantagens comparativas estabelecidas e tendo como guia os preços relativos de trabalho e capital — tenham o poder de gerar capacidades competitivas futuras.

Chang (2010) ilustra seu argumento com várias experiências históricas, mas podemos mencionar apenas uma: novamente a Coreia do Sul. Segundo o autor, quando

35 Ver Silva (2007, p. 116).

a renda *per capita* da Coreia representava diminuta fração da norte-americana (5,5%), criou-se uma siderúrgica, investimento capital intensivo, inaugurada em 1972. Ainda:

> [...] to make matters it worse, in the same year, South Korea decided to deviate even further from its comparative advantage by launching its ambitious Heavy and Chemical Industrialization program, which promoted shipbuilding, (home-designed) automobile, machinery, and many other 'wrong' industries. Even as late as 1983, when Samsung decided to design its own semi-conductors, Korea's income was only 14% of that of the US ($ 2,118 vs. $ 15,008) (Chang, 2010, p. 50).

Em relação à Coreia do Sul, os elementos de política econômica destacados por Chang (2010) se somam a importantes fatores geopolíticos e geoeconômicos. Os primeiros têm a ver com o papel preferencial da Coreia do Sul para os EUA, depois da Guerra que a criou, nos anos 1950. Já o aspecto geoeconômico se mostrou central para a saída da crise da dívida dos anos 1980, por meio de um casamento virtuoso com a economia japonesa, particularmente acentuado após os Acordos de Plaza, de 1985. Com a intensa valorização cambial da moeda japonesa frente ao dólar, as exportações coreanas passaram a ser mais competitivas com o Japão. Entretanto, em parte o Japão compensava as perdas nos mercados americanos com exportações sobretudo de bens de capitais para a Coreia, formando um padrão triangular de dinamismo comercial.[36]

De forma esquemática, poderíamos então dizer que a adoção da abertura comercial como panaceia para um suposto ganho de eficiência — o que se constitui numa das críticas mais recorrentes às políticas de intervenção desenvolvimentistas — sofre uma série de limitações tanto do ponto de vista teórico, dadas as próprias fragilidades da teoria marginalista, quanto empírico, ao se verificar os padrões históricos de utilização de políticas protecionistas que defenderam a indústria infante, por parte de países que alcançaram sucesso em suas estratégias industriais. Mais recentemente, em particular no século XXI, quando o comércio internacional se torna fortemente dominado por firmas globais, que envolvem cada vez mais insumos em vez de bens finais na forma de cadeias de valor globais e/ou regionais, parece ainda mais distante da realidade a crença em ajustes automáticos, com incorporação de capacidades tecnológicas, via abertura unilateral não qualificada.

Entretanto, a outra face da moeda consiste numa leitura simplista que coloca no protecionismo um peso para o desenvolvimento econômico, que ele, efetivamente, não possui. Como propugnado pela proteção à indústria infante, instituir uma proteção tarifária objetiva garantir competitividade a um setor que, ao se estabelecer, tem inevitáveis diferenças competitivas que nascem tanto de escalas quanto dos ganhos de produtividade decorrentes dos processos de *learning by doing* na indústria.

Porém, esse tipo de "igualamento das condições" de competição apenas pode ser bem-sucedido caso ocorra uma série de outras iniciativas de política econômica, como a garantia de uma demanda doméstica em expansão, políticas industriais específicas de incentivo, incluindo financiamento, infraestrutura produtiva eficiente, etc. Ou seja, a

36 Para a análise do caso coreano, ver Coutinho (1999), Amsden (1989).

política tarifária representa apenas um elemento de um conjunto de medidas de estratégia desenvolvimentista; mesmo porque um dos pilares dessa abordagem reside justamente na crítica à capacidade de ajustes e mudanças estruturais baseadas simplesmente em função das mudanças de preços relativos.

Especificamente, a organização do comércio e propriedade empresarial global no século XXI, mencionada acima, faz que a utilização desse instrumento de política econômica esteja sujeito a considerações muito mais complexas, ou seja, apresente-se em sincronia com o conjunto de políticas públicas complexas e que abranjam várias áreas econômicas e políticas.

Uma crítica, especificamente levantada por um autor brasileiro, Franco (2005), diz respeito a um erro do desenvolvimentismo ao focar, excessivamente, no processo de industrialização, sem o devido cuidado com os "custos em forma de inflação" — caracterizando, segundo o autor, "a tragédia social de nossos dias" — que decorrem de sua "apropriação indébita [...] do financiamento inflacionário do Estado" (Franco, 2005, p. 259). O autor atenta para o fato de como o desenvolvimentismo, ao assumir uma "aura de projeto nacional redentor" (Franco, 2005, p. 261), se eximira, ou ao menos se afastara, dos problemas gerados — como a concentração de renda — com o uso do chamado "imposto inflacionário". Obviamente que esse tipo de argumento já traz embutida uma interpretação para o processo inflacionário, o qual resulta de permanente excesso de demanda provocado por déficit público. No entanto, há uma crítica genérica a respeito desse tipo de interpretação, uma vez que se entende que a economia tem sua trajetória determinada pela demanda efetiva.

Como apontado por Franco (2005), supõe-se que a formação de capacidade produtiva — ou a oferta potencial — jamais se ajusta ao crescimento da demanda. Assim, o autor tem que demonstrar que o gasto público apresentou taxas crescentes em todo o período, as quais, de alguma forma, impediram algum ajuste entre demanda e capacidade produtiva. Além disso, e em verdade inicialmente, teria que dar alguma interpretação aos vários momentos de aceleração da inflação que coincidem com a desaceleração do crescimento, ou mesmo com um forte desaquecimento e/ou uma recessão, por exemplo, no início dos anos 1960, ou na crise externa na primeira metade dos anos 1980. O autor também teria que explicar por que eventos de aceleração da inflação durante o período desenvolvimentista se relacionam a choques exógenos externos, que levaram a intensas desvalorizações cambiais, como demonstrado em Bastos et al. (2016).

Ainda assim, apesar das deficiências da generalização com fraco suporte empírico, Franco (2005) levanta um ponto interessante que merece ser analisado à luz da discussão anterior. De fato, o período desenvolvimentista brasileiro foi marcado pela existência de persistente fenômeno inflacionário, em níveis razoavelmente elevados. Ponto inicialmente compatível com uma política econômica cujo foco central se voltaria ao desenvolvimento econômico ou, em outras palavras, período em que os vários objetivos da política econômica se subordinavam ao processo de crescimento acelerado, tolerando-se a convivência com um processo de inflação persistente.

Nesse sentido, mesmo que houvesse choques externos relativamente fortes, um governo cujo objetivo central residisse na estabilidade de preços poderia, em tese, aplicar políticas tão restritivas que o impulso inicial do choque exógeno se tornasse parcial

ou totalmente, dependendo da dimensão do choque, absorvido pelos salários. Tal política poderia evitar a formação de uma espiral preços-salários ou, ao menos, amortecê-la. Obviamente, uma vez que a inflação alcançasse um nível nominal mais elevado, como no caso do Brasil a partir da década de 1950, os saltos de preços, ou mudanças dos patamares inflacionários, tornaram mais difíceis de se estabelecer políticas contracionistas que evitassem totalmente algum repasse da inflação passada aos salários.[37]

No mais, vale anotar que em parte do período desenvolvimentista brasileiro, ou a partir pelo menos do final dos anos 1960 e toda a década de 1970, houve elevação das taxas de inflação em todos os países, e o Brasil acompanhou a tendência. E finalmente, na década de 1980, em quase todos os países da América Latina houve aceleração da inflação devido à crise da dívida externa. O Brasil, aliás, acompanhou, ainda que com defasagens e diferença de amplitude, o ciclo latino-americano tanto de aceleração inflacionária, nos anos 1980, quanto de estabilização, iniciada na segunda metade da década de oitenta, tendo seu ponto final na estabilização do Brasil, em 1994.

Outro ponto relevante levantado por Franco (2005) diz respeito à questão do comportamento da distribuição de renda e o processo de desenvolvimento ou, mais especificamente, o processo de desenvolvimento acelerado com industrialização observado no Brasil. Esse tema, em linhas mais gerais, tem como referência clássica — dentro das obras de economistas que se dedicaram a analisar a questão do desenvolvimento econômico — o trabalho de Kuznets (1955).

Kuznets examina distintas possibilidades de variação na distribuição de renda – medida como diferenças da participação da renda entre o primeiro e o quinto quintil – como resultado de mudanças estruturais na ocupação da força de trabalho, dados como parâmetros os padrões de distribuição de renda entre atividades agrícolas e não agrícolas, as diferentes rendas *per capita* para cada um desses grandes setores e as diferentes variações de suas rendas *per capita*. O autor reconhece que sua análise resulta da escolha de algumas hipóteses razoavelmente arbitrárias (ainda que procurando emular padrões histórico/empíricos) bem como do caráter exploratório de seu exercício.

Entretanto, num número razoável de simulações, Kuznets chega a um resultado que supõe como o padrão seguido pelos países que se industrializaram no século XIX: um movimento de crescimento e posterior redução da concentração de renda. Trajetória que ocorreria à medida que o desenvolvimento das forças produtivas reduzisse a participação da força de trabalho no setor agrícola e ocorresse a elevação da produtividade agregada e renda *per capita*.

Na mesma linha de argumentação indicamos o modelo de Lewis — ainda que o autor não enfatize a questão da distribuição como o fez Kuznets — como compatível com um processo de concentração de renda, o qual apresenta, por sua vez, número crescente de trabalhadores que se deslocam para os setores de maior produtividade,

---

37 Caso o patamar seja elevado, digamos em torno de 20%, um choque que dobre essa inflação irá praticamente impor a adoção de alguma regra de indexação ou a diminuição do prazo de reajuste. A primeira medida tende a "inercializar" a inflação e a segunda a acelerá-la. Patamares mais baixos, digamos 5%, podem dobrar com um choque externo, provocando perdas salariais cuja experiência prova serem toleráveis aos trabalhadores ou, em outras palavras: dependendo do comportamento do mercado de trabalho, pode haver reajustes inflacionários abaixo do choque inicial, fazendo que ele seja amortecido com sucessiva redução das taxas de inflação às custas de uma perda salarial real.

porém mantendo salários próximos ao de subsistência, o que garante maior parcela do excedente para os empresários. Entretanto, à medida que se eliminasse o excedente estrutural de mão de obra no setor de subsistência, os salários começariam a se elevar, a partir do chamado "ponto de virada lewisiano", até que a distribuição funcional da renda chegasse ao seu ponto de equilíbrio neoclássico, ou seja, com a participação da renda do trabalho igual à fração sobre a renda total do produto do salário real de equilíbrio (igual a produtividade marginal do trabalho) vezes o número de trabalhadores.

Vale notar que Kuznets, ao formular sua famosa hipótese sobre tendência de trajetória *bell shape* para a distribuição, inquiria até que ponto algo "favorável no passado", ou um dos elementos constitutivos da forte arrancada dos países que se industrializaram e desenvolveram no século XIX, teria o mesmo efeito no século XX. Na verdade, o autor especula se os resultados não poderiam ser "exatamente opostos", dado que a distribuição de renda nos países subdesenvolvidos, na época em que escreveu o artigo, já era mais concentrada que a dos desenvolvidos e uma piora pelo processo de industrialização poderia ter impactos sociopolíticos, e mesmo econômicos, indesejáveis.

É claro que, como dissemos, as previsões de Kuznets se baseavam em hipóteses quantitativas bastante rígidas em termos de distribuição de renda entre quintis dentro de cada um dos grandes setores da economia, além das outras hipóteses mencionadas. Assim, mudanças nesses parâmetros — por exemplo, políticas públicas de elevação do salário mínimo, transferência de renda em espécie para as populações de faixas de renda mais baixas e tributação progressiva — poderiam alterar radicalmente os resultados da simulação.

Outro fator importante diz respeito às condições iniciais de distribuição de renda antes mesmo da aceleração do processo de crescimento. Melhor distribuição de riqueza ou de propriedade rural tenderia a formar uma base distributiva mais igualitária, como mencionamos no exemplo de alguns casos historicamente relevantes. Nesse sentido, países que realizaram reformas agrárias — ou foram forçados a fazê-lo, como no caso da Coreia do Sul, sob a tutela dos EUA — partem de uma estrutura de riqueza e renda menos concentrada, enquanto no Brasil as condições políticas para esse tipo de processo, em larga escala, nunca se constituíram. Fora isso, devemos nos atentar para o fato de que uma estrutura muito desigual no campo poderia estimular rápida migração campo-cidade, numa proporção superior à demanda por trabalho no setor formal/capitalizado da economia, exercendo pressão baixista no trabalho não especializado e no mercado informal urbano, com impacto negativo nos salários recebidos nos percentis inferiores da renda.

Ainda em relação à questão rural-urbano, um fator importante, pelo menos no caso brasileiro, consistiu na ampliação de direitos para trabalhadores urbanos, como o estabelecimento de um salário mínimo, na década de 1930, e um sistema público de pensões, apenas estendido aos trabalhadores do campo nos anos 1970. Essa assimetria reforçou a má distribuição de renda agregada, ao estabelecer um forte diferencial rural-urbano.

Em resumo, a análise da questão do desenvolvimento e distribuição de renda é de fundamental importância em seus vários aspectos econômicos e nas implicações sociopolíticas e depende de uma quantidade ampla de variáveis, algumas estritamente econômicas e outras sociopolíticas mais amplas. Logo, apesar da relevância do ponto

levantado por Franco (2005), sua abordagem abre mão da complexa interação de múltiplos fatores para se concentrar no efeito de um modelo específico de inflação, modelo esse com baixa aderência à experiência do período desenvolvimentista, sobre a distribuição de renda.

Além desse problema empírico, pois, como mencionamos, o processo inflacionário brasileiro no período tinha natureza predominantemente cambial, se houvesse persistente pressão do gasto público inflacionário, deveria se supor que haveria uma queda persistente do salário real, tendo como consequência uma redução da participação dos salários na renda por todo o período desenvolvimentista, o que é uma hipótese historicamente improvável, dada a suposição, razoável, de existir um piso de subsistência socialmente determinado.[38]

Ademais, o estudo empírico de períodos específicos mostra um quadro muito mais complexo relacionando a distribuição funcional de renda e a trajetória do processo inflacionário. Por exemplo, ao final dos anos 1960 e início dos anos 1970, a concentração de renda resultou exatamente da forma de combate à inflação do Paeg, que usou a subindexação dos salários nominais (conforme mostra Resende, 1990), como elemento central para a redução gradual das taxas de inflação.[39]

A falta de dados de participação dos salários na renda em nossas contas nacionais representa um problema empírico muito importante para se avaliar com maior precisão a relação entre concentração de renda e inflação no período desenvolvimentista. Entretanto, para darmos conta da distribuição pessoal da renda, calculamos o Índice de Gini desde 1976. Observamos nesses dados que, em 1976, partindo de um valor extremamente elevado, 0,623, há, a partir de 1978, uma modesta redução no valor, o qual passa a se situar, com pequena oscilação até 1986, num patamar inferior a 0,60.[40] Ou seja, a despeito de uma forte aceleração da inflação no período, a política salarial se mostrou capaz de, ao menos, não deteriorar muito mais a má distribuição pessoal da renda brasileira, ilustrando a relação complexa entre aceleração da inflação e distribuição de renda

---

38 É claro que a participação do salário na renda depende também da relação entre ganhos de produtividade e a trajetória do salário real. Mesmo que não houvesse redução persistente dos salários reais — questão que ressaltamos e discutimos nesse parágrafo dentro do debate levantado por Franco (2005) — poderia haver concentração na distribuição funcional da renda se os trabalhadores não incorporassem os ganhos de produtividade em seus salários reais. Nesse parágrafo, entretanto, centramos o foco da análise num suposto efeito de redução persistente do salário real pela inflação de demanda causada pelo governo.

39 Uma das interpretações possíveis de um dos tópicos que provocou intenso debate quando o Censo de 1970 revelou os dados de concentração de renda. Por exemplo, os ortodoxos, como Langoni (1972), argumentavam que a concentração de renda decorria da remuneração ligada à mudança na estrutura do emprego, o qual por sua vez, correspondia a diferentes graus de incorporação de capital humano pelos trabalhadores. Nesse caso, para os ortodoxos de então, a inflação não era dada como explicação para a concentração de renda dos anos 1960.

40 Ainda que tal patamar se deteriore de novo de 1987 até 1989. "Renda — desigualdade — coeficiente de Gini". Ipea. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/Default.aspx>. Acesso em: 5/5/2019.

Considerações finais

Tomando emprestada a estrutura analítica de autores associados à teoria das Estruturas Sociais de Acumulação (ESA),[41] podemos identificar períodos de formação de conjuntos coerentes de instituições na trajetória do capitalismo — incluindo estruturas econômicas, políticas e ideológicas —, que refletem a correlação de forças na sociedade e dão o tom a determinados "estágios" do processo de acumulação de capital/desenvolvimento.[42] Em termos genéricos, é possível distinguir dois tipos de estruturas institucionais (ESA) que historicamente tendem a se alternar: uma "regulada" e outra "liberal" (Wolfson & Kotz, 2010).

O processo de consolidação de um tipo ou outro dependerá do *modo* como as contradições de classe são temporariamente estabilizadas e irá envolver cinco dimensões: a forma como a contradição entre capital/trabalho é temporariamente estabilizada; o papel do Estado na economia; as contradições nas relações intercapitalistas; as contradições entre trabalhadores; e o caráter da ideologia dominante. Grosso modo, espera-se que em relação à "liberal", na "ESA regulada", o trabalho apresente maior poder de barganha; a intervenção estatal seja maior; a concorrência entre capitais e entre trabalhadores seja menor;[43] e a ideologia dominante propague a ideia de maior intervencionismo estatal, e não de "livre mercado", individualismo etc., como se esperaria numa "ESA liberal".

Tal análise pode ser incorporada a tendências amplas e globais do capitalismo, conforme exploramos acima. O que nesse capítulo chamamos de "pêndulo", a oscilar desde o século XIX entre a ordem "liberal" do padrão ouro-libra, passando pelos experimentos intervencionistas, que se iniciam com a crise de 1929 e se tornam dominantes na chamada *Golden Age* do capitalismo, pelo keynesianismo nos países avançados e do desenvolvimentismo na periferia, cujas próprias tensões internas tanto distributivas (pressão salarial a partir do final dos anos 1960) quanto geopolíticas e internacionais (ruptura do padrão dólar-ouro e pressão sobre preços de recursos naturais pelos seus produtores) levaram a seu esgarçamento nos anos 1970.

Finalmente, a crise internacional que se torna aguda a partir do choque dos juros de Volcker, em 1979, é a porta de entrada para a ordem neoliberal, que inicialmente se impõe como forma de gestão de política econômica dos países centrais, tornando-se, com o tempo, a forma dominante na maioria das economias do mundo. Dentro dessas mudanças, que respondem a condições objetivas de conflitos e envolvem distintos

---

41 Ver Kotz et al., 1994.

42 De modo geral, o objetivo dessas estruturas institucionais é o de garantir a lucratividade do capital investido e assegurar a continuidade do processo de acumulação, mas não necessariamente a *rápida* acumulação de capital e elevado crescimento, como originalmente se propunha na teoria das ESA. Os resultados do neoliberalismo nos EUA foram determinantes para a retratação das premissas originais da mencionada teoria (ver: Wolfson & Kotz, 2010; Kotz, 2015): não houve rápido processo de acumulação, entretanto, a parcela dos lucros na renda se expandiu, assim como posteriormente a taxa de lucro.

43 Já que numa ESA regulada os capitais individuais se sujeitam a maior regulação e as instituições envolvidas tendem a favorecer a solidariedade entre os trabalhadores bem como reforçar seu poder de barganha perante o capital.

rupos políticos dentro dos países, assim como seus interesses geoeconômicos e geo-
olíticos, as teorias econômicas vão se transformando e oferecendo aos *policy makers*
ão apenas um instrumental para suas intervenções, como também a criação de um
"consenso intelectual" que perpassa a academia e órgãos de financiamento e intervenção
upranacionais, tais como o Banco Mundial e o FMI.

A história econômica do Brasil se integra perfeitamente a esses movimentos mais
mplos de caráter internacional. Sua independência, no século XIX, coincide com a
criação da divisão do trabalho sob a hegemonia britânica e se caracteriza pelo avanço
de uma economia primária exportadora de um produto não produzido nos países cen-
trais: o café. Nesse período, a gestão de política econômica procurava seguir, com pouco
sucesso, é verdade, os dogmas do orçamento equilibrado e da tentativa de entrada no
padrão libra-ouro, estabelecendo uma taxa de câmbio fixo.

A complexificação da ordem socioeconômica fez nascer grupos políticos com in-
teresses não totalmente convergentes com os da oligarquia do café, mas apenas uma
crise de proporções internacionais, como a de 1929, que coloca esse grupo social em
posição de fragilidade, abriu as portas a formas de gestão mais intervencionistas em ter-
mos de política econômica. Seguindo a tendência mundial, tais formas de intervenção
vão se transformando em instrumentos concretos de gestão estatal, até que, nos anos
1950, podemos observar gestões claramente desenvolvimentistas, as quais colocarão
como centro da política econômica o crescimento acelerado, com especial ênfase no
processo de industrialização. A despeito das relevantes mudanças políticas e do cará-
ter mais ou menos regressivo das políticas públicas, a orientação desenvolvimentista
permanece central até os anos 1970, com a formulação do último grande plano de de-
senvolvimento brasileiro, o II PND.

Entretanto, o Brasil não passou incólume a tensões e transformações que abalaram
o capitalismo mundial desde o final dos anos 1960 e se estenderam por toda a década
de 1970. A "solução" norte-americana, o choque dos juros, mostrou-se particularmente
dramática para o Brasil, ao gerar a crise da dívida — que eclodiu em 1982 e se tornou
responsável pela chamada década perdida —, período que combinou forte desacelera-
ção da economia com uma, igualmente acentuada, aceleração da inflação. A grave crise
econômica e a inclinação do pêndulo ideológico internacional acabaram enterrando
de vez o desenvolvimentismo como orientação central de política econômica, a partir
das mudanças estruturais do governo Collor. Curiosamente, vale anotar que, em razão
da luta civil contra a ditadura militar e pela garantia de condições básicas de vida, em
1988, promulgou-se uma Constituição com acentuado caráter social, quando o próprio
Welfare State se tornava alvo de intenso ataque nos países desenvolvidos.

É dentro desse contexto que o Brasil entra no século XXI. As limitações do mode-
lo econômico dos anos 1990, com seu baixo crescimento, baixo dinamismo de comércio
exterior, alto desemprego e desigualdade, apesar de acionarem uma reação política im-
portante, não encontraram uma alternativa coerente de política econômica, a despeito
de mudanças na orientação de certas políticas econômicas com relevantes impactos,
principalmente na distribuição de renda.[44] Afinal, seria surpreendente para um país que

---

44 Para uma visão ampla deste período, ver: Corrêa & Dos Santos (2013); Medeiros (2015); Serrano & Summa (2011).

em toda a sua história seguiu de forma estrita os "consensos" de política econômica de seu tempo, assumir um papel — ou orientação — totalmente diverso do dominante em determinando momento histórico.

Vale anotar que, no Brasil, as condições gerais do século XXI são muito distintas daquelas do período da *Golden Age*, ainda que o país venha a reverter sua gestão de política econômica na direção de uma forma mais intervencionista e desenvolvimentista.

Inicialmente, salvo alguma mudança radical das condições internacionais, os novos projetos de desenvolvimento nacional terão que se realizar num ambiente de liberdade de fluxos de capitais e frente à atuação de instituições internacionais, como a OMC, o FMI, o Banco Mundial, o BIS e outras, com o papel de restringir o escopo das políticas locais. Ou seja, condições inteiramente distintas daquelas da *Golden Age*.

Finalmente, processos de industrialização no século XXI terão que enfrentar uma realidade mais complexa que os do século XX. Como mencionamos, as teorias da dependência traziam como desafio do último quarto do século XX a expansão das firmas multinacionais e, com isso, o controle de processos produtivos cada vez mais tecnologicamente sofisticados. Entretanto, essa tendência avançou para a divisão do processo produtivo em fornecedores locais descentralizados, cuja coordenação e comando se dão por firmas líderes localizadas, as quais detêm o controle da tecnologia de ponta. Dentro dessa lógica, estabelecem-se escalas produtivas globais, cujas vantagens de custo dificilmente podem ser enfrentadas por produtores locais. Cadeias produtivas que se valem, ademais, de vantagens financeiras num mercado globalizado, além de marcas e *designs*, que geram rendas para seus detentores e dispõem de cadeias de distribuição global.[45]

Dentro desse quadro complexo, novas conjunturas de inserção dinâmica internacional provavelmente passarão pela capacidade de aproveitamento de oportunidades, geoeconômicas e geopolíticas, que parecem se abrir para um mundo no qual outros polos econômicos se formam ao "Sul", ou seja, possibilidades de negócios com centros dinâmicos como China, Índia, entre outros. A superação desses desafios demandará um "novo desenvolvimentismo", que, como o antigo, exigirá uma ação coordenada do Estado, no sentido de prover capacidades de demanda, produtivas, intelectuais e de infraestrutura, a fim de se alavancar as atividades econômicas mais dinâmicas.

Referências

AMSDEN, A. H. *Asia's next giant: Late industrialization in South Korea*. Oxford: University Press, 1989.

BASTOS, C. P. et al. Some stylized facts on external shocks and inflation upsurge in Brazil, 1951-1985. *Anais...* Congresso da Anpec — Associação Nacional dos Centros de Pós-Graduação em Economia, 2016.

BASTOS, C. P., BRITTO, G. Introdução. *In*: AGARWALA, A. N.; SING, S. P. (orgs.).

45 Para um estudo em que se analisa a geração e absorção dessas rendas nas CGV e sua associação com a questão da distribuição de renda, ver: Medeiros & Trebat (2017).

A economia do subdesenvolvimento. Rio de Janeiro: Contraponto; Centro Celso Furtado, 2010.

BASTOS, C. P.; D'AVILA, J. G. O debate do desenvolvimento na tradição heterodoxa brasileira. Revista de Economia Contemporânea, vol. 13, n.º 2, 2009, pp. 173-199.

BASTOS, C. P.; OLIVEIRA, B. R. Revisitando o debate Nurkse-Furtado na *década de 1950. Instituto de Economia* — UFRJ, 2016. (Texto para Discussão 20).

BASTOS, C. P.; SALLES, E. Adeus capitalismo dependente. Olá neo-primário exportador? *Estudos internacionais: Revista de Relações Internacionais da PUC Minas*, vol. 1, n.º 2, 2013, pp. 241-270.

BHARADWAJ, K. *Classical Political Economy and the Rise to Dominance of Supply and Demand Theories*. Calcutta, Orient Longmans, 1986.

BECKERT, S. *Empire of cotton: a global history*. Vintage, 2015.

CHANG, H-J. *Chutando a escada*. São Paulo: Unesp, 2004.

CHANG, H-J. Hamlet without the Prince of Denmark: How development has disappeared from today's 'development' discourse. In: KHAN, S.; CHRISTIANSEN, J. (Eds.). *Towards New Developmentalism: Market as Means rather than Master*. Routledge, Taylor & Francis e-Library, 2010.

CORRÊA, V. P.; DOS SANTOS, C. H. "Modelo de Crescimento Brasileiro e Mudança Estrutural — Avanços e Limites". In: CORRÊA, V. P. (org.). *"Padrão de Acumulação e Desenvolvimento Brasileiro"*. São Paulo: Fundação Perseu Abramo, 2013.

COUTINHO, L. Coreia do Sul e Brasil: paralelos, sucessos e desastres. In: FIORI, J. L. (org.). *Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações*. Rio de Janeiro: Vozes, 1999.

FONSECA, P. C. D. Desenvolvimentismo: a Construção do Conceito. Ipea, 2015. (Texto para Discussão 2103).

FRANCO, G. Auge e declínio do inflacionismo no Brasil. In: GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A. (orgs.). *Economia Brasileira Contemporânea*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

FREITAS, F.; DWECK, E. The pattern of Economic Growth of the Brazilian Economy 1970-2005: A Demand-Led Growth Perspective. In: LEVRERO, E. S.; Palumbo, A.; STIRATI, A. *Sraffa and the Reconstruction of Economic Theory: Volume Two — Aggregate Demand, Policy Analysis and Growth*. London: Palgrave Macmillan, 2013.

FREITAS, F.; SERRANO, F. Growth rate and level effects, the stability of the adjustment of capacity to demand and the sraffian supermultiplier. *Review of Political Economy*, vol. 27, Issue 3, 2015, pp. 258-281.

FURTADO, C. [1961]. *Desenvolvimento e subdesenvolvimento*. 2.ª edição. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1963.

FURTADO, C. *Subdesenvolvimento e estagnação na América Latina*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1965.

FURTADO, C. *O mito do desenvolvimento econômico*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1974.

FURTADO, C. *Criatividade e dependência na civilização ocidental*. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1978.

FURTADO, C. [1951]. Formação de Capital e Desenvolvimento Econômico. In: CEN-

TRO INTERNACIONAL CELSO FURTADO DE POLÍTICAS PARA O DESENVOLVIMENTO. *Memórias do Desenvolvimento*, ano 1, n.º 1, junho de 2007.
GAREGNANI, P. Sobre a Teoria da Distribuição e do Valor em Marx e nos Economistas Clássicos. In: GAREGNANI, P. et al. *Progresso Técnico e Teoria Econômica*. São Paulo: Hucitec; Campinas: Unicamp, 1977.
GERSCHENKRON, A. [1962]. O atraso econômico em perspectiva histórica. In: GERSCHENKRON, A. *O atraso econômico em perspectiva histórica e outros ensaios*. Rio de Janeiro: Contraponto, 2015.
HARROD, R F. An essay in dynamic theory. *The economic journal*, vol. 49, n.º 193, 1939, pp. 14-33.
HEIN, E. *Distribution and growth after Keynes: a post-keynesian guide*. Edward Elgar Publishing, 2014.
KEYNES, J. M. [1936]. *Teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro*. São Paulo: Abril Cultural, 1983.
KOTZ, D.; MCDONOUGH, T.; REICH, M. *Social structures of accumulation: the political economy of growth and crisis*. Cambridge University Press, 1994.
KOTZ, D. *The rise and fall of neoliberal capitalism*. Cambridge; Massachusetts & London; England: Harvard University Press, 2015.
KUZNETS, S. Economic growth and income inequality. *The American Economic Review*, vol. XLV, number One, March, 1955.
LANGONI, C. G. Distribuição da renda e desenvolvimento econômico do Brasil. *Estudos Econômicos*, São Paulo, vol. 2, n.º 5, 1972, pp. 5-88.
LAVOIE, M. *Post-keynesian economics: new foundations*. Edward Elgar Publishing, 2014.
LESSA, C. *Quinze anos de política econômica*. São Paulo: Brasiliense, 1975.
LEWIS, W. A. O desenvolvimento econômico com oferta ilimitada de mão-de-obra. *In*: AGARWALA, A. N.; SING, S. P. (orgs.). [1954]. *A economia do subdesenvolvimento*. Rio de Janeiro: Contraponto; Centro Celso Furtado, 2010.
LIST, F. [1846]. *O sistema nacional de economia política*. São Paulo: Nova Cultural. (Coleção Os Economistas).
LITTLE, I; SCITOVSKY, T; SCOTT, M. *Industry and trade in some developing countries: a comparative study*. Oxford University Press for Organization for Economic Co-operation and Development, 1970.
MADDISON, A. The world economy: a millenial perspective. *Development Centre of the Organization for Economic Cooperation and Development*. Paris, OECD, vol. 3, 2001, pp. 162-193.
MEDEIROS, C. A. Auge e declínio dos estados desenvolvimentistas. Novos desafios. *Parc. Estrat.*, Brasília-DF, vol. 15, n.º 30, 2010, pp. 159-176.
MEDEIROS, C. A. *Inserção Externa, Crescimento e Padrões de Consumo na Economia Brasileira*. Brasília: Ipea, 2015.
MEDEIROS, C. A.; TREBAT, N. Inequality and income distribution in global value chains. *Journal of Economic Issues*, vol. 51, n.º 2, 2017, pp. 401-408.
NURKSE, R. [1951]. "Problemas da Formação de Capitais em Países Subdesenvolvidos" e "Nota da Redação". In: CENTRO INTERNACIONAL CELSO FURTADO

DE POLÍTICAS PARA O DESENVOLVIMENTO. *Memórias do Desenvolvimento*, ano 1, n.º 1, junho de 2007.

NURKSE, R. [1953a]. Alguns aspectos internacionais do desenvolvimento econômico. In: AGARWALA, A. N.; SING, S. P. (orgs.). *A economia do subdesenvolvimento*. Rio de Janeiro: Contraponto; Centro Celso Furtado, 2010.

NURKSE, R. [1953b]. Notas sobre o Trabalho do Sr. Furtado Relativo a 'Formação de Capitais e Desenvolvimento Econômico'. In: CENTRO INTERNACIONAL CELSO FURTADO DE POLÍTICAS PARA O DESENVOLVIMENTO. *Memórias do Desenvolvimento*, ano 1, n.º 1, junho de 2007.

OCAMPO, J. A.; PARRA-LANCOURT. The terms of trade for Commodities since the MID-19 century. *Revista de Historia Económica-Journal of Iberian and Latin American Economic History*, vol. 28, n.º 1, 2010, pp. 11-43.

OLIVEIRA, B. R. *Desenvolvimento Econômico e Provisão de Bens e Serviços Públicos: Considerações Teóricas e Evidência Histórica*. Dissertação. (Mestrado em Economia) — Programa de Pós-Graduação em Economia (PPGE), UFRJ. Reio de Janeiro, 2015.

OLIVEIRA, B. R.; BASTOS, C. P. Desenvolvimento econômico e provisão de bens e serviços públicos: aspectos teóricos deste debate. *Cadernos de Desenvolvimento*, vol. 11, n.º 19, Rio de Janeiro, jul.-dez., 2016.

PREBISCH, R. [1949]. O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de problemas principais. In: BIELACHOWSKY, R. (org.). *Cinquenta anos do pensamento na Cepal*. Rio de Janeiro: Record, vol. 1, 2000.

RESENDE, A. L. Estabilização e reforma: 1964-1967. In: ABREU, M. P. (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

ROSENSTEIN-RODAN, P. N. [1943]. Problemas de industrialização da Europa Oriental e Sul-Oriental. In: AGARWALA, A. N.; SING, S. P. (orgs.). *A economia do subdesenvolvimento*. Rio de Janeiro: Contraponto; Centro Celso Furtado, 2010.

SERRANO, F. Long period effective demand and the Sraffian supermultiplier. *Contributions to Political Economy*, vol. 14, n.º 1, 1995, pp. 67-90.

SERRANO, F. Acumulação e gasto improdutivo na economia do desenvolvimento. In: MEDEIROS, C. A.; FIORI, J. L. *Polarização mundial e crescimento*. Petrópolis: Vozes, 2001.

SERRANO, F.; MEDEIROS, C. A. O desenvolvimento econômico e a retomada da abordagem clássica do excedente. *Revista de Economia Política*, vol. 24, n.º 2, (94), abr.-jun., 2004.

SERRANO, F.; SUMMA, R. F. Política Macroeconômica, Crescimento e Distribuição de Renda na Economia Brasileira dos Anos 2000. Unicamp, *Observatório da Economia Global*, n.º 6, mar., 2011.

SILVA, R. L. M. *O mito do desenvolvimento Sul-Coreano*. Dissertação (Mestrado em Economia) — Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas, IE-Unicamp. Campinas, 2007.

STEEDMAN, I. *Fundamental issues in trade theory*. London: Macmillan, 1979.

STEIN, H. *The fiscal revolution in America*. Chicago: University of Chicago Press, 1969.

TAVARES, M.C. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre economia brasileira*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1972. (Biblioteca de Ciências Sociais).

TAVARES, M. C.; SERRA, J. Além da estagnação. In: TAVARES, M. C. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre a economia brasileira*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1973.

TONER, P. *Main currents in cumulative causation: the dynamics of growth and development*. UK: Palgrave Macmillan UK, 1999.

TOYE, J. F.; TOYE, R. The origins and interpretation of the Prebisch-Singer thesis. *History of political Economy*, vol. 35, n.º 3, 2003, pp. 437-467.

WOLFSON, M.; KOTZ, D. A reconceptualization of social structures of accumulation theory. In: MCDONOUGH, T.; REICH, M.; KOTZ, D. *Contemporary Capitalism and Its Crises: Social Structures of Accumulation Theory for the 21 Century*. Cambridge University Press, 2010.

Capítulo 2

O PRIMEIRO MANDATO DE VARGAS: ESFORÇO INDUSTRIALIZANTE COM POLÍTICA ECONÔMICA HETERODOXA NUM CENÁRIO EXTERNO CONVULSIONADO

Fernando Augusto Mansor de Mattos
Marcio Alvarenga Junior

Introdução

Neste capítulo, abordamos o primeiro mandato de Vargas (1930-1945), destacando a trajetória da política econômica adotada, desde o primeiro momento, quando teve que ser enfrentada a crise externa instalada a partir da quebra da Bolsa de Nova Iorque, em outubro de 1929, passando pelas decisões dos primeiros três anos da década de 1930, pelas medidas adotadas ao longo do interregno constitucional de 1934-1937; depois nos anos do Estado Novo (1937-1945) quando se aguçam as contradições de um governo autoritário que participara da II Guerra ao lado de países constituintes das forças aliadas que derrotaram Hitler e o nazismo.

Dividimos o capítulo em três seções. Na primeira, discutimos brevemente, em duas subseções, inicialmente o contexto internacional e seu impacto na atividade econômica brasileira; na segunda subseção observamos os antecedentes políticos que redundariam na eclosão do movimento de 1930, que levaria Getúlio Vargas ao poder. Dividimos a segunda seção em três tópicos, a fim de organizar uma descrição analítica das principais medidas de política econômica adotadas, respectivamente, nas três distintas fases do primeiro mandato de Vargas, a saber: o Governo Provisório, o Governo Constitucionalista e o período do Estado Novo. Na terceira seção, costuramos os aspectos descritos nas seções anteriores, destacando como as decisões de política econômica conduziram a uma recuperação econômica exitosa logo após a atividade produtiva brasileira ter sofrido os efeitos da crise de outubro de 1929, iniciada nos EUA. A seção incorpora novos dados elaborados especialmente para este capítulo e mostra que o conjunto de medidas adotadas desde 1930 teve papel fundamental para promover um processo de industrialização no Brasil, conforme revelam os indicadores de diversificação da estrutura produtiva brasileira. Nas conclusões, situamos o rico e longo período do primeiro mandato de Vargas dentro do contexto de transformações pelas quais passou a sociedade brasileira desde os anos 1920.

Efeitos da crise de 1929: o contexto internacional e os antecedentes políticos internos

A dimensão da crise, que eclodiu em outubro de 1929 no mercado financeiro dos EUA, afetou a maneira pela qual a ordem financeira internacional, a divisão internacional do trabalho e os processos de desenvolvimento nacionais se dariam a partir de então. Nessa seção objetivamos compreender como esse conjunto de transformações afetou a economia brasileira e o arco de alianças políticas que levou à chamada Revolução de 1930, que conduziu Getúlio Vargas à Presidência da República.[1]

O contexto internacional

Não pesam dúvidas de que crise de 1929 consistiu numa das mais marcantes na história do capitalismo global, dada a profundidade e duração de seus efeitos no sistema econômico. A retração do fluxo de comércio e das finanças internacionais se asseverou como dois de seus principais e mais duradouros efeitos, impondo enormes desafios à sustentação do crédito doméstico das economias, sobretudo as periféricas, que seguiam às cegas os mandamentos do padrão ouro-libra.

Na economia brasileira, o evento externo veio a se somar a um processo interno já em curso desde o terceiro trimestre de 1928, quando a economia apresentava evidências de desaceleração, resultante da política de elevação dos encaixes bancários e do arrefecimento da entrada líquida de reservas internacionais na Caixa de Conversão, ambos com efeitos contracionistas na oferta de moeda.

A insistência de Washington Luís em manter o país no padrão-ouro, garantindo a plena funcionalidade da Caixa de Estabilização, mesmo após os fatídicos eventos de Wall Street impactarem na economia brasileira, deixou aberta a principal artéria por onde sangravam as reservas do país. No final de 1929, o Brasil dispunha, entre ouro e outros ativos estrangeiros, de pouco mais US$ 173,3 milhões em reservas. Um ano após, não mais do que US$ 42,8 milhões permaneciam em caixa. E foram extremos os efeitos da fuga de capitais e da contração do comércio na base monetária e no sistema creditício.

Em apenas um ano, as "veias abertas do padrão ouro-libra" fizeram contrair a base monetária em 719 mil contos de réis pela Caixa de Conversão, o que equivalia a mais de 25% do valor de M0.[2] O impacto nos meios de pagamento se reforçou pelo aumento da desconfiança no sistema bancário, expresso na elevação da relação encaixe/depósitos à vista e da relação papel moeda em poder do público/meios de pagamento. Como consequência, em 1930, a oferta de moeda não atingia, em termos reais, três quartos do valor observado para o ano de 1928.

1 Fonseca (1999) apresenta uma erudita e seminal interpretação acerca de aspectos regionais que explicam a ascensão de Vargas ao poder.

2 M0: sigla comumente utilizada para designar base monetária.

O governo que tomaria o poder após a deposição de Washington Luís, liderado pelo presidente Getúlio Vargas,[3] em princípio mostrou-se cauteloso e convencional na interpretação da crise internacional. A seguir, porém, diante da materialização da crise financeira, do severo quadro no balanço de pagamentos e da fissura que a fuga de capitais imprimia sobre o crédito doméstico nos anos iniciais do Governo Provisório, Vargas e sua equipe não demoraram a intervir no sistema econômico. A política econômica progressivamente se orientava para a sustentação da renda interna e a diversificação produtiva. Como resultado do conjunto de medidas exitosas adotadas, o Produto Interno Bruto (PIB) industrial voltou a crescer já no ano de 1931, enquanto a atividade econômica como um todo se recuperou no ano seguinte.

Essa passagem da história merece destacada menção pelo fato de a recuperação da economia brasileira ter ocorrido antecipadamente à retomada das nações industrializadas, em que pese seu modelo de crescimento *hacia-fuera* e a extrema dependência que o país guardava com o fluxo de capitais externos, que praticamente desapareceram na época. Assim sendo, mais do que uma simples retomada do crescimento econômico, teve início no Brasil o refundar das bases de acumulação capitalistas, que passaram a se apoiar cada vez mais na produção industrial e no mercado doméstico.

Apesar de rico em contradições, o primeiro mandato de Vargas seguiu um curso linear quando se trata do processo de ampliação do papel do Estado como meio de viabilizar as mudanças na estrutura produtiva brasileira. A complexidade das medidas adotadas para a superação da crise e a industrialização substitutiva de importações na década não pode ser inteiramente capturada sem considerarmos os novos condicionantes políticos da política econômica pós-1930.[4] Nesse sentido, faz-se necessária a análise desse conjunto de medidas sob um foco mais amplo do que aquele que recai comumente apenas na condução das políticas macroeconômicas (monetária, fiscal, cambial e creditícia). Isso pelo fato de as variáveis macroeconômicas por vezes se sujeitarem às influências de fatores externos alheios às intenções iniciais e aos planos dos gestores da política econômica. A exemplo, vale citarmos a própria política cambial pós-crise, que pode ser entendida apenas como substrato do quadro de profunda penúria do estoque de reservas internacionais — elemento muito mais evidente a partir de 1931, ou também como partícipe de uma nova via de desenvolvimento em construção no cenário nacional. O mesmo tipo de questionamento pode ser direcionado à política fiscal da época, a qual, graças às características da operacionalidade do sistema tributário, fazia emergir das crises externas tendências ao déficit orçamentário.[5]

Questões que apenas se tornam suficientemente claras quando entendemos as políticas macroeconômicas como um subconjunto de medidas muito mais amplas, de caráter institucional, voltadas a superar uma crise econômica específica, marcada por bases sensivelmente distintas daquelas que vigoraram até 1930. Não apenas as políticas

3 Na terceira seção deste capítulo traçamos um breve histórico dos acontecimentos políticos da transição entre Washington Luís e a ascensão de Vargas, passando pela junta militar que entremeou os dois presidentes.

4 Nas palavras de Bastos (2010a), "a economia política da política econômica" dos anos 1930.

5 As crises no balanço de pagamentos eram comumente acompanhadas por crises fiscais no âmbito federal, haja vista que a principal fonte de recursos da União provinha do imposto sobre importação. Desse modo, quando o mil-réis se desvalorizava, a capacidade de importar do país arrefecia, deprimindo também a arrecadação tributária da União.

instrumentais[6] (monetária, fiscal, cambial e creditícias) foram inflexionadas no intuito de promover uma profunda diversificação na estrutura produtiva, mas também diversas modificações no aparato institucional (funções do Estado) se deram com o mesmo propósito. Essa nova via de desenvolvimento demarca, além da endogeneização do processo de acumulação capitalista no Brasil, a internalização de demandas de uma nova clientela política do Estado, que seriam com o tempo amalgamadas no arco de alianças do governo Vargas.

Os antecedentes políticos internos

A década de 1920 representou aquela de mais intenso crescimento econômico da Primeira República (1889-1930). Crescimento liderado basicamente pela expansão das atividades industriais no país, embora distribuído de forma bastante heterogênea ao longo da década (Fausto, 2006b). Em boa medida, os momentos de êxito do crescimento do PIB e da atividade industrial coincidiram com os programas mais exitosos de valorização do café,[7] os quais, por sua vez, tiveram seu sucesso viabilizado especialmente em momentos de expansão da liquidez do sistema financeiro internacional (Franco & Lago, 2012). Não foram, porém, pouco conflituosos esses programas de defesa do café, rebatendo em contendas federativas que acabaram exacerbando rivalidades regionais e setoriais no período, situação que teria desdobramentos ainda durante a década de 1930 (Fausto, 2006a). Não por acaso as disputas eleitorais dos anos 1920 marcaram-se por resultados muito mais acirrados do que as apresentados nos primeiros trinta anos da República Velha (Fausto, 2011; Koifman, 2002).

Acirramento dos conflitos federativos que representou uma face da marginalização das demandas de diversos setores por causa da condução da política econômica ao longo da década de 1920, em especial os setores da economia dependentes da sustentação de renda interna. Há muito esses segmentos da economia se encontravam insatisfeitos com a escassez de numerário, a inelasticidade do sistema creditício doméstico à demanda interna por financiamento e se viam contrariados com as medidas ortodoxas de ajustes recessivos e deflacionistas do padrão ouro-libra nos momentos de crise econômica. (Alvarenga Jr. & Mattos, 2015a).

No período republicano, a austeridade do padrão ouro se viabilizou politicamente apenas a partir do mandato presidencial de Campos Salles, quando o governo logrou êxito em costurar um novo pacto político, a "Política dos Governadores", para sustentar a implementação de medidas macroeconômicas de inconteste impopularidade. A Política dos Governadores conferia apoio dos parlamentares à adoção de medidas econômicas ortodoxas, em troca do apoio federal a questões estaduais, e esteve na raiz da consolidação de um liberalismo oligárquico na Primeira República (Bastos, 2010a).

Nesse sentido, essa forma de resolver as querelas republicanas acabou concentrando em demasia o poder político nas mãos das oligarquias paulista e mineira, inflamando

6 Termo de Fonseca (2003).

7 Para uma leitura detalhada a respeito das políticas de valorização do café ao longo da história econômica do Brasil e dos fatores que, ao longo dos séculos, afetaram a oferta e demanda por café, recomendamos o livro seminal de Delfim Netto (2009).

progressivamente o ressentimento regional e o descontentamento de outros setores da sociedade que clamavam por maior participação nos rumos da política econômica, ressentimento amplificado em 1906, quando o setor cafeeiro passou a receber tratamento diferenciado por meio dos programas de sustentação de preços.[8]

Os programas de sustentação do preço do café contribuíram decisivamente para a dissolução da insatisfação política do setor cafeeiro em relação à condução da política econômica, em especial no tocante à tolerância do governo com a apreciação cambial nos momentos de ascensão do ciclo do comércio e das finanças globais.[9] Se, de um lado, a defesa do setor se fazia necessária dada a sua importância para a renda nacional e em função da proeminência política da oligarquia cafeeira, por outro, agudizava as contradições inerentes ao modelo agrário exportador, dependente de financiamento externo. O que se devia ao fato de que os setores produtivos dependentes da sustentação da renda interna não contavam com o mesmo tratamento e, de forma mais fundamental, continuavam sujeitos aos ajustes recessivos, à escassez de crédito e à consequente depreciação do valor dos ativos denominados em moeda doméstica.

Aos poucos, esse pacto político se desgastava, notadamente ao longo da década de 1920. A expansão industrial promoveu mudanças significativas na ordem econômica e social, sendo a urbanização um aspecto importante dessas transformações. Nesse contexto se deu o robustecimento de diversos segmentos, que a literatura denomina genericamente de classes médias, como os militares e os cada vez mais numerosos profissionais do setor privado (e também os do setor público), que passaram a clamar por maior participação política e social. No mesmo sentido, a burguesia industrial passou a exigir maior participação na definição das regras de política econômica e de decisões acerca do direcionamento dos gastos públicos. O surgimento (e/ou expansão) dessas novas classes sociais, ao lado da crescente rebelião das oligarquias agrárias regionais, explica o novo arco de alianças políticas que, em novembro de 1930, levaria ao poder Getúlio Dornelles Vargas e sua Aliança Liberal.

A Revolução de 1930, portanto, inaugura uma nova era: a condução da política econômica não mais poderia contemplar apenas os interesses da burguesia cafeeira, liderança de uma economia primário-exportadora (Fausto, 1997). Após 1930, tanto por causa da mudança do cenário externo como em virtude das alterações que a diversificação produtiva vinha promovendo no cenário de forças políticas e sociais internas, a

---

8 De início, os estados produtores de café tentaram articular um programa de valorização dos preços do grão junto ao Governo Federal, movidos pela necessidade de reverter as perdas da apreciação cambial do ajuste ortodoxo de Joaquim Murtinho e pelo receio de que as previsões de grandes safras para o estado de São Paulo pudessem deprimir o preço internacional do café. Diante da recusa do Governo Federal, o programa foi viabilizado com o "crédito bancário de grandes importadores estrangeiros — que por possuírem a maior parte dos estoques existentes, também tinham interesse na defesa dos preços do produto — e com garantias do estado de São Paulo" (Fritsch, 1990; p. 38). Todavia, um ano mais tarde, diante de uma crise financeira externa que impossibilitou a rolagem dessa dívida, o Governo Federal decidiu recorrer a um empréstimo junto à praça financeira de Londres, garantindo o financiamento da retenção dos estoques de café.

9 Quando o influxo de capitais era reestabelecido, o governo sinalizava com uma enorme tolerância para a valorização cambial, por meio da qual se buscava aliviar o custo, expresso em moeda nacional, da dívida externa e amplificar o valor dos tributos recolhidos sobre a importação, então a principal fonte de receita orçamentária da União.

política econômica contemplaria, primordialmente, o objetivo de sustentação e depois o de recuperação do mercado interno da economia brasileira.

Ainda que essas demandas já estivessem razoavelmente postas quando Vargas assumiu a chefia do Governo Provisório, parece apropriado ressaltarmos que a concepção ideológica da Revolução de 1930 não tinha pronta uma concepção de política econômica para enfrentar aquele momento excepcional, de modo que os rumos da política econômica não estavam decididos *a priori*. Antes, o curso que o governo tomaria resultaria de uma nova correlação de forças, que se encorpava diante das crises política e econômica pelas quais o país passava, do que o resultado inequívoco das preferências e afinidades ideológicas de seus líderes:[10, 11]

> Seja como forem suas convicções doutrinárias, entretanto, Vargas, Whitaker e Aranha não eram professores ou teóricos, eram políticos envolvidos com a gestão de políticas econômicas em um contexto restritivo. Sendo assim, mais do que enfatizar as restrições ideológicas e doutrinárias que herdaram de seu passado como políticos da República Velha, é preciso identificar tanto aquilo que os obrigava a não implementarem sempre as políticas ortodoxas que viam ainda como

10 José Maria Whitaker, o primeiro ministro da Fazenda de Vargas (logo que este assumiu o posto de presidente da República, na vitoriosa Revolução de outubro de 1930), ficou no posto até novembro de 1931, quando Osvaldo Aranha o sucedeu. Paulista, Whitaker formou-se advogado pela Faculdade de Direito do Largo São Francisco, em 1896, a partir de quando passou a exercer de maneira exitosa sua profissão. Em 1920, tornou-se presidente do Banco do Brasil, ficando no posto até 1922. Nomeado por Vargas chefe do Governo Provisório de São Paulo quando do êxito da Revolução de 1930, dali saiu para se tornar o ministro da Fazenda do Governo Provisório do Brasil, conforme mencionado acima. Diante do cenário de crise econômica, nos rescaldos da Crise de 1929, Whitaker foi levado pelas circunstâncias a se afastar de suas convicções liberais (não-intervencionistas). Sua saída do Ministério da Fazenda se deu por um intenso desgaste com os cafeicultores paulistas. Retirou-se da vida pública por longo período, mas ainda manteve seu prestígio como homem público, ao longo dos anos. Em abril de 1955, voltou ao posto de ministro da Fazenda, sucedendo Eugênio Gudin, que teve breve passagem pelo cargo máximo da Fazenda, sucedendo Osvaldo Aranha. Whitaker também teria uma passagem curta pela Fazenda, deixando o cargo, em outubro de 1955, por divergências com o presidente Café Filho. (CPDOC—FGV, Rio de Janeiro. Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-biografico/whitaker-jose-maria>. Acesso em: 15 jul. 2019.

11 Osvaldo Aranha, amigo de juventude de Getúlio Vargas, teve presença muito destacada na história política do Brasil. Como estudante, no Rio Grande do Sul, já demonstrava viva participação política. Fez parte da "Geração de 1907", conforme Joseph Love (cf.: Fonseca, 1987, p. 79) chamava os estudantes que se formaram naquele ano na Faculdade de Direito do RS, que teriam, nas décadas seguintes, intensa atividade política, ocupando cargos públicos de relevância na República. Entre eles, Getúlio Vargas e nomes como João Neves da Fontoura, Flores da Cunha e Lindolfo Collor. Osvaldo Aranha iniciou sua carreira política como deputado federal pelo RS, exercendo mandato em 1927 e 1928. Excelente orador e muito articulado politicamente, teve papel decisivo no Movimento Revolucionário de 1930, o que levaria seu amigo e colega Getúlio Vargas à Presidência da República. Foi escolhido por Vargas para ser o ministro da Justiça, cargo que exerceu em 1930 e 1931. A seguir, tornou-se ministro da Fazenda, no difícil período entre 1931 e 1934. Por conta de suas boas relações com os EUA, Vargas alçou-o à condição de Embaixador do Brasil nos EUA, entre 1934 e 1937, quando, além de outras importantes atribuições, negociou acordos comerciais com os americanos. Seu êxito na função o levou ao posto de ministro das Relações Exteriores do Brasil, no período 1938-1944. Teve papel destacado também no pós II Guerra como Embaixador do Brasil na ONU, em 1947. Voltaria a exercer cargo público em 1953, quando Getúlio Vargas, diante de uma crise política e cambial, fez uma ampla reforma ministerial, colocando Osvaldo Aranha no Ministério da Fazenda, posto no qual teria a missão de enfrentar a crise cambial daquele ano. Aranha foi o responsável por colocar em prática a famosa Instrução n.º 70, da Sumoc, que estabeleceu a sistemática de câmbios múltiplos. Permaneceu no cargo até 24 de agosto de 1954, data do suicídio de Vargas, sendo sucedido pelo economista liberal Eugênio Gudin. (CPDOC—FGV, Rio de Janeiro. Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-biografico/osvaldo-euclides-de-sousa-aranha>. Acesso em: 15 jul. 2019.

desejáveis em circunstâncias ideais, como aquilo que os disciplinava, se não o su
ficiente para que conseguissem implementar políticas ortodoxas em um cenári
em que elas seriam desastrosas, pelo menos para manter as aparências (Basto
2001, p. 170).

É sabido pelos discursos e pela vida política de Vargas que suas convicções es
tavam, em certa medida, em função de sua proximidade e simpatia com a ideologi
positivista, muito mais próximas da ortodoxia; não foram poucos seus discursos em
favor do equilíbrio fiscal e alertando dos riscos do uso expansivo da política monetári
como fonte de inflação. Na realidade, em defesa dos interesses da oligarquia gaúcha
Getúlio por vezes se mostrou contrário ao uso de emissões, com receio de que a infla
ção corroesse a renda interna do país e prejudicasse a economia naquele Estado, cuja
produção se direcionava majoritariamente ao mercado doméstico (Rio Grande do Sul,
outros estados).[12]

Novamente, ao que tudo indica, o afastamento de Vargas em relação às política
pró-cíclicas se moldava gradualmente, em resposta às mudanças em curso no cenário
político doméstico e no cenário econômico em nível global. No plano nacional, cres
ciam as demandas de diversos segmentos, agrários e industriais, ligados à necessidade
de sustentação da renda interna e de expansão creditícia. Sensível a essas questões, Var
gas discursou acerca da urgência de se reformar o Banco do Brasil visando torná-lo:

> [...] um propulsor do desenvolvimento geral, auxiliando, nesse caráter, a agricul
> tura, amparando o comércio, fazendo redescontos, liderando, em suma, todo o
> sistema bancário, no sentido do contínuo engrandecimento do país. Atingir-se-á
> esse objetivo mediante a criação de carteiras especiais para o comércio, para a
> agricultura, para as indústrias etc. Além do café, outros produtos estão a reclamar
> produção e defesa. Entendo que o problema só terá solução quando for criada no
> Banco do Brasil uma carteira agrícola. Esta deverá atender às necessidades do pro
> dutor, isto é, facilitar-lhe os recursos necessários tanto para o desenvolvimento da
> produção quanto para o aperfeiçoamento da produção [...] O que aí se preconiza
> em relação ao açúcar, tem aplicação plena quanto ao algodão, aos cereais em geral,
> a erva-mate, ao cacau etc. É o que se tem feito, no meu Estado, com o charque,
> com o arroz, a banha e o vinho... No Rio Grande, o governo intervém junto aos
> produtores, apenas, com o adiantamento do numerário, garantido pela produção
> e com a fiscalização [...] (Vargas, 1930, p. 55 apud Bastos, 2008, p. 201).

A concepção do Banco do Brasil como um regente do crédito doméstico remetia
à própria experiência de Vargas à frente do governo do Rio Grande do Sul,[13] quando,
por meio de um empréstimo externo, conseguiu os fundos necessários para a criação do
Banco do Estado do Rio Grande do Sul (Bergs), cujos objetivos eram muito semelhantes

12 Love (2006a).

13 Getúlio Vargas governou o Rio Grande do Sul entre janeiro de 1928 até o momento em que assumiu o
posto de presidente da República. Imediatamente antes de ter sido governador gaúcho, foi ministro da Fazend
nos dois primeiros anos do mandato de Washington Luís (1926-27).

aos listados acima em seu discurso, com a ressalva de atender a interesses locais. A visão de Getúlio acerca das reformas a serem seguidas pelo sistema creditício doméstico de forma alguma referendavam uma ruptura com o crédito externo. Totalmente ciente de que a criação do Bergs apenas fora possível graças à obtenção de recursos financeiros externos,[14] Vargas enxergava a interação entre os dois sistemas de crédito — doméstico e internacional — como complementares, e não como substitutos.

Desse modo, ainda que o recurso ao crédito externo rebatesse em exigências na condução da política macroeconômica doméstica, Vargas não assumiu uma via disruptiva em relação aos credores internacionais. Isso não significa dizer que as prioridades políticas do governo permaneciam inalteradas, tal qual nos relembra Bastos (2008), no trecho a seguir:

> Gradualmente, porém, consolidou-se uma nova hierarquia entre objetivos econômicos, que subordinava as políticas macroeconômicas às necessidades da expansão interna, mais do que às exigências de austeridade dos credores externos. Se a força da ortodoxia estava na promessa de refinanciamento dos passivos externos, sua fraqueza estava em que: 1) os créditos externos tendiam a desaparecer com o aprofundamento da crise internacional, e 2) uma política pró-cíclica, de contração do crédito e do gasto público, tendia a aprofundar a deflação de ativos produtivos e financeiros, algo que o novo governo não podia permitir, se pretendesse atender (como fez) às novas clientelas sociais e políticas interpeladas pelos projetos anunciados de afirmação da policultura agrícola e de diversificação industrial, e de expansão dos direitos trabalhistas (inclusive ao emprego) (Bastos, 2008, p. 7).

Nos próximos tópicos, mais do que apresentar os traços fundamentais das políticas instrumentais adotadas ao longo do primeiro mandato de Getúlio Vargas, também nos debruçaremos sobre os condicionantes de um conjunto mais amplo de medidas de caráter institucional, responsáveis por conduzir o país a uma célere recuperação econômica, no início da década de 1930, e a uma diversificação produtiva acentuada, tendo como traço mais marcante o surto de industrialização substitutiva de importações.

As principais decisões de política econômica durante o primeiro mandato de Vargas

Nessa seção descrevemos analiticamente as principais medidas de política econômica do primeiro mandato de Vargas.

---

14 Não se deve olvidar que o cenário externo em que Getúlio atuou tanto como ministro da Fazenda como enquanto governador do RS era bastante diferente do que encontraria ao assumir o posto de chefe maior da República. Vale lembrar que, quando Vargas foi ministro da Fazenda, havia sido restabelecido o funcionamento do padrão-ouro no Brasil, com o advento da Caixa de Estabilização. O cenário financeiro internacional, então, era marcado por elevada liquidez.

Governo Provisório (1930-1934)

No dia 3 de novembro de 1930, Getúlio Vargas toma posse como presidente do Governo Provisório do Brasil. A ascensão de Vargas à principal cadeira da República resultava de um movimento político iniciado em 2 de janeiro do mesmo ano, quando foi lido o documento, intitulado Plataforma da Aliança Liberal, na Esplanada do Castelo, no Rio de Janeiro. Entre as duas datas, ocorreu a eleição presidencial que levaria (de forma fraudulenta, como era de praxe durante a chamada Primeira República)[15] à vitória do candidato situacionista, o paulista Júlio Prestes, então apoiado pelo presidente Washington Luís. No entanto, entre a promulgação da vitória de Prestes e a tomada do poder por Vargas, uma série de acontecimentos políticos[16] levaram a que o próprio Vargas, antes indeciso,[17] aceitasse liderar o movimento que ficaria conhecido como a Revolução de 1930.

O período que se inicia em 1930 engloba diversas peculiaridades, a começar pelo fato de que a crise operou transformações importantes na ordem financeira internacional e deflagrou novas características na geopolítica.

Num primeiro momento, o Governo Provisório pretendeu adotar postura conciliatória diante do severo quadro de restrição externa,[18] tentando honrar integralmente os compromissos com o pagamento da dívida contraída com credores internacionais. Mas a forte depauperação das reservas, resultante da brutal queda no preço internacional do café e do estancamento do fluxo de capitais internacionais, deixava cada vez mais evidente a profundidade da crise e a necessidade de medidas drásticas para o seu enfrentamento. A reavaliação dos cálculos a respeito do quadro externo motivou postura de maior intervenção no mercado cambial por parte do governo, levando-o ao reestabelecimento do monopólio cambial pelo Banco do Brasil[19] e ao controle de importações estabelecendo escalas de prioridades para a aquisição de divisas.[20]

---

15 O período que compreende a Primeira República (1889-1930) se chamaria, alguns anos depois, República Velha, designação cunhada pelos ideólogos do Estado Novo, justamente para reforçar a ideia de modernidade e de "futuro" que se abria, no período ditatorial iniciado em novembro de 1937 que se estendeu até outubro de 1945.

16 Acerca desses acontecimentos políticos, que incluem um interregno entre a deposição de Washington Luís, ocorrida em 24 de outubro de 1930, e a posse de uma junta militar composta pelos generais Tasso Fragoso e Mena Barreto e pelo almirante Isaías de Noronha, que passou o poder a Getúlio, tão logo este chegou ao Rio de Janeiro vindo do Rio Grande do Sul com seus apoiadores, conferir, além de outros autores: Skidmore (1975); Fonseca (1987); Bresser-Pereira (2014). Vargas ficou no poder até 29 de outubro de 1945, quando foi deposto pelos mesmos militares que o apoiaram quando da instalação do Estado Novo, ocorrida em 10 de novembro de 193

17 Fonseca, 1999.

18 A queda nos preços internacionais do café e a fuga de capitais — em curso desde 1929 — contribuíram para o surgimento de um quadro externo dramático. Abreu (1990) estima que entre 1928 e 1931 os termos de troca tenham se deteriorado em não menos de 30%, ao passo que a capacidade de importar do país foi reduzida em 40% nesse mesmo período.

19 A partir de 1934, nota-se uma flexibilização desse modelo, desobrigando a venda de cambiais não provenientes de receitas de exportação ou de exportações não-tradicionais.

20 O controle cambial foi responsável por instituir uma escala de prioridades para a destinação das reservas cambiais do país, que em escala decrescente de importância passaram a atender: às compras oficiais e pagamentos do serviço da dívida pública; às importações essenciais; às outras remessas (lucros e dividendos); às importações em consignação e aos atrasados comerciais.

Até 1931, a esperança de que a velha via de ajuste às crises externas, pautadas na troca de austeridade macroeconômica por refinanciamento dos débitos externos, mantinha-se ainda entre as possibilidades de atuação do governo Vargas. Naquele mesmo ano, a missão financeira britânica visitou o Brasil, sob a chefia de Sir Otto Niemeyer, e acenou a possibilidade de empréstimos junto à praça financeira de Londres, caso o país implementasse um programa de austeridade macroeconômica que vislumbrasse a volta ao padrão-ouro e a criação de um banco central capaz de limitar a discricionariedade da política monetária (retirando-a das competências do Tesouro). As tratativas cessaram quando a própria Inglaterra abandonou o padrão-ouro, em setembro de 1931.

O estoque de reservas cambiais brasileiro se encontrava em situação extremamente crítica (em 1931, apenas U$$ 14,7 milhões permaneciam em caixa), ao passo que o abandono da Inglaterra ao padrão-ouro desfez a expectativa de que a situação pudesse ser inteiramente equacionada com recurso a novos empréstimos externos. A acelerada desvalorização cambial,[21] que se materializou após a eclosão da crise de 1929, e a depauperação das reservas internacionais combaliram a capacidade do novo governo de continuar honrando os serviços da dívida externa, o que motivou sua suspensão ainda no ano de 1931. Conforme atenta Abreu:

> O reajuste dos pagamentos efetivos à capacidade de pagar foi gradual, sendo um Funding Loan parcial "negociado" em 1931 por três anos. Este Funding resultou da decisão unilateral das autoridades brasileiras: garantia o pagamento integral dos serviços dos Funding Loans de 1898 e 1914 e estipulava que os juros relativos aos demais empréstimos federais por três anos seriam pagos com títulos de 5% cuja emissão corresponderia ao Funding Loan de 1931 (Abreu, 1990, pp. 75-76).

Não obstante o crítico quadro externo do país, havia a necessidade de se socorrer uma economia em crise, tarefa imprescindível às pretensões políticas do novo governo. A rapidez com a qual Vargas e sua equipe reagiram à crise foi notável, de modo que o produto industrial voltou a crescer já no ano de 1931, acompanhado pela atividade econômica como um todo um ano mais tarde. Essa passagem da história é digna de nota não apenas pela economia brasileira ter desacreditado o severo quadro de restrição externa ao superar a crise do capitalismo global antecipadamente às nações industrializadas. Mais do que isso, merece menção por tê-lo feito em bases cada vez mais industriais. Nas palavras de Fonseca (1987),

> [...] a partir de 1930, começou no Brasil um novo tipo de desenvolvimento capitalista. Em linhas gerais, este consistiu em superar o capitalismo agrário e comercial assentado nas atividades exportadoras de produtos primários, rumando para outro cuja dinâmica iria gradualmente depender da indústria e do mercado interno.

21 Mais do que encarecer a dívida externa, a desvalorização do mil-réis afetava a capacidade de pagamento do Governo Federal, cuja receita orçamentária era amplamente dependente dos impostos sobre importação.

A recuperação precoce da economia brasileira marca o ponto de partida para um conjunto de medidas de caráter institucional sem precedentes na história, medidas que conduziram o país à diversificação de sua estrutura produtiva, inaugurando a primeira fase do processo de industrialização substitutiva de importações.

De imediato, nos momentos iniciais do Governo Provisório, Vargas e sua equipe lançam mão de uma política para sustentar os preços do café, política que contaria, além da retenção (estoques) do grão, com a queima de parte dos estoques. Tal qual pontuado por Furtado (1959), o traço mais inovador não repousa na queima dos estoques invendáveis de café em si, mas no fato de essa política ter sido instrumentalizada por meio de déficits públicos e financiada com recursos à emissão monetária, aspecto que a difere dos programas de sustentação da renda cafeeira de outrora, então financiados com empréstimos externos.[22] Ademais da emissão monetária, a taxação por saca exportada de café serviu de fonte de financiamento para o programa, conforme atenta Peláez (1971), embora não com o destaque suposto por esse autor.

Mais além de uma política anticíclica, os gastos realizados com a retenção e queima dos estoques de café ao estimularem a demanda agregada num contexto de profunda queda na capacidade de importar — estimada por Abreu (1990) em cerca de 40% (entre 1928 e 1931) — mostrou-se funcional para estimular a produção doméstica, sendo especialmente benéfica à atividade industrial de baixa intensidade tecnológica no país. Isso é: de um lado, os gastos com a defesa dos preços do café concorriam para a superação da queda da renda agregada; de outro, as mudanças nos preços relativos da economia (encarecimento das importações) redirecionavam a demanda por bens e serviços para sua efetiva consumação no mercado nacional, protegendo a produção industrial interna. Nesse contexto, destaca-se, ainda, a adoção de controles de importação, como uma das formas de priorizar o uso das divisas que se escasseavam no período. Elementos que estão na essência do processo de endogeneização da acumulação capitalista no Brasil, ao qual Furtado (1959) chamou, apropriadamente, de "*deslocamento do centro dinâmico*"[23] da economia brasileira.

O processo industrializante pelo qual passou o país somente se viabilizou em função de capacidade ociosa no setor industrial, o que permitiu ao setor crescer já no início da década, sem a necessidade de expandir sua capacidade produtiva (importação de máquinas e equipamentos), algo que teria sido extremamente custoso no contexto de acentuada desvalorização cambial.[24] A capacidade ociosa resultava, de um lado, da

22 Furtado (1959) foi o primeiro a levantar os motivos dessa recuperação precoce em uma obra genuinamente acadêmica. Sua tese teve enorme destaque nos círculos de debate da ciência econômica, sobretudo por se propor a explicar como uma economia primário-exportadora, marcada por uma forte dependência estrutural externa, conseguiu retomar o crescimento, em um momento em que os países industrializados ainda se debatiam asfixiados pelos efeitos infaustos da crise e, de forma ainda mais fundamental, em um momento em que o sistema financeiro internacional havia se desestruturado por completo, com a consequente ruína do padrão ouro-libra.

23 Para uma interpretação abrangente do conceito cunhado por Furtado, sugere-se a leitura de Oliveira (2009). O capítulo sobre Política Econômica de Schwarcz (2013) também apresenta uma erudita interpretação acerca do significado e desdobramentos da ascensão do mercado interno como principal fator dinamizador da economia brasileira a partir de 1930.

24 Abreu (1990) estima uma desvalorização do mil-réis em relação ao dólar superior a 55% entre 1930 e 1931, isto é, no auge da crise internacional. Esta desvalorização seria ainda acrescida de uma nova rodada de depreciação da moeda doméstica em relação a libra da ordem de 18% entre os anos de 1931 e 1935. Sobre a mesma época, Bresser-Pereira (1973) calcula que, entre 1929 e 1934, o preço em cruzeiros da libra esterlina subiu

diversificação do setor industrial e do crescimento de sua capacidade produtiva, após o ciclo de investimentos na década de 1920; de outro, da própria crise, que redimensionou o nível de produção, na passagem para a década de 1930, em níveis mais baixos.[25]

Além da contribuição econômica, o processo de crescimento e diversificação industrial nos anos de 1920 deixaria contribuições políticas decisivas para a década seguinte, pois o crescimento da importância econômica do setor amplificava seus anseios por maior participação nos rumos da política nacional, então sob o amplo domínio do setor exportador, consubstanciados nas figuras das oligarquias mineira e paulista. Não por acaso, dentre os grupos que ascenderam ao poder junto com Vargas, podem ser mencionados os diversos segmentos sociais representantes da burguesia industrial,[26] juntamente com segmentos das classes médias urbanas, incluindo militares, além de uma burocracia civil e, ainda, categorias profissionais que cresciam nas atividades privadas em expansão (Bresser-Pereira, 2014).

De outro lado, as elites regionais tinham vivo interesse nas mudanças simbolizadas pela ascensão de Vargas ao cargo máximo da nação. Não é mera coincidência que ele viesse de um estado que tinha no destino de sua produção o mercado interno ou as "exportações" para outros estados. O fortalecimento do mercado interno, ou o "deslocamento do centro dinâmico", era elemento primordial da sustentação política de Vargas e de tudo que ele representava politicamente.

Talvez um dos aspectos mais centrais do conjunto de mudanças institucionais postas em curso na década de 1930 resida na instrumentalização da política macroeconômica a fim de viabilizar a recuperação da economia e a diversificação produtiva, em especial a industrialização. Nesse sentido, a ascensão do Governo Provisório, no final de outubro de 1930, se apresenta como um marco da construção de sistema creditício menos reativo às condições externas e mais elástico às necessidades de financiamento da economia brasileira. Durante esse processo de construção, cabe destacar o óbvio papel desempenhado pelo aprofundamento da crise em curso ao apresentar questões práticas aos novos governantes, por exemplo, ao atestar a inviabilidade de se socorrer a economia doméstica por recursos outros que não os próprios de que se dispunha internamente.

O primeiro grande passo no sentido da reformulação se deu com pronto fechamento da Caixa de Estabilização (Decreto n.º 19.423, de 22 de novembro de 1930), que pôs fim à curta, porém traumática, última experiência brasileira no padrão ouro-libra. A abolição definitiva da conversibilidade em ouro permitiu que os ritmos de expansão monetária, do crédito doméstico e dos ativos denominados em mil-réis seguissem trajetória mais autônima em relação à entrada líquida de reservas internacionais no país.[27]

---

quase 50%, apesar da desvalorização da própria libra, ocorrida em 1933. Nas palavras dele: "Esta desvalorização da moeda brasileira está diretamente relacionada com a crise do café, cujo preço, nos EUA, baixa de 22,5 centavos por libra, em 1929, para apenas 8 centavos, em 1931, graças a depressão econômica" (Ibid., p. 38).

25 Ressaltamos, nesse ponto, que, nos anos de 1929 e 1930, o PIB industrial decresceu 2,2% e 6,7, respectivamente. No acumulado, ao longo dos dois anos, a atividade industrial se retraiu em 8,76%.

26 Para mais, conferir: Fritsch (1990); Stein (1957); Versiani (1987); Aureliano (1981); Abreu (1999); Alvarenga Jr. & Mattos (2015a; 2015b).

27 Este fato foi de fundamental importância, sobretudo em vista de que o estoque de reservas internacionais anterior à crise só foi efetivamente recomposto após o ano de 1942

Com o fechamento da Caixa de Estabilização, o estoque de ouro ali restante foi entregue aos cofres do Banco do Brasil, que passaria a centralizar as operações cambiais do país. A oficialização da condição monopolista do Banco ocorreria um ano mais tarde, por força do Decreto n.º 20.451, de 28 de setembro de 1931. A transferência de ouro entre as duas instituições representa uma face da reestruturação do Banco do Brasil no sentido de dotá-lo das características análogas às de um Banco Central.[28]

Aos poucos, na década de 1930, a concepção política sobre a instituição se fazia desacreditada pelo passar dos acontecimentos. A transformação do Banco do Brasil tomava corpo progressivamente no início do Governo Provisório e se afastava frontalmente da acepção de reforma proposta na década anterior. Ao final do processo, em vez de romper com a discricionariedade na política monetária, o Banco do Brasil se revelaria uma peça-chave ao funcionamento do sistema creditício doméstico, amplamente utilizado para auxiliar a ampliação do crédito interno com as demais instituições do segmento bancário, tendo decisiva contribuição para a recuperação e, posteriormente, aceleração do crescimento econômico.

A segunda etapa da reforma veio com a reabertura da Carteira de Redesconto do Banco.[29] Num primeiro instante, a carteira estava habilitada a redescontar títulos oriundos de transações comerciais. Porém, em 1932, por força do Decreto n.º 21.537, a natureza dos títulos redescontados se ampliou consideravelmente, passando a incluir títulos de origem agrícola, pecuária, industrial e, ao final do ano, a autorizar o redesconto de promissórias do governo. Em tese, o redesconto dos títulos públicos constituiria um expediente excepcional ao Tesouro, em função da necessidade de se financiar o enorme (e imprevisto) déficit daquele ano, demasiadamente influenciado pela chamada Revolta Constitucionalista de São Paulo e pelas secas no Nordeste. Todavia, até 1935 houve outras autorizações concedidas no mesmo sentido, quando, a partir de então, fora vetado, nas três esferas de governo, acesso dos títulos públicos à Carteira de Redescontos.[30] Vale ressaltar que, mesmo após 1935, o Banco do Brasil forneceria recursos aos governos federais, estaduais, municipais e ao Departamento Nacional do Café, embora com recursos próprios, e não mais por meio de emissões de papel-moeda solicitadas ao Tesouro Nacional.

Dando sequência ao processo de reestruturação do Banco do Brasil, o governo criou, em 1932, a Caixa de Mobilização Bancária (Camob). O objetivo da Caixa residia em prover recursos líquidos aos bancos cujas carteiras estivessem obstruídas por ativos de longo prazo e de baixa liquidez. Nesse contexto, a explosão do número de falências impactou adversamente o balancete dos bancos e, por conseguinte, a própria capacidade e propensão dessas instituições de concederem crédito. Por exemplo, o Banco Português, instituição profundamente ligada à concessão de crédito ao setor importador na praça do Rio de Janeiro, passou a enfrentar sérias dificuldades para liquidar seus empréstimos, notadamente após a desvalorização cambial (Marques & Melo, 2012). A partir de então,

28 A ideia de transformar o Banco do Brasil em um banco central era antiga, e já na década anterior suscitou um caloroso debate. Inicialmente, a transformação viria para unificar os componentes da política monetária em uma única instituição, sujeitando suas operações ao funcionamento do padrão ouro-libra que, em última instância, conferiria regras à emissão de papel-moeda. Para mais, ver Neuhaus (1975) e Banco do Brasil (2010).

29 Decreto nº 19.525 de 24 de dezembro de 1930.

30 Lei n.º 160, de 31 de dezembro de 1935.

o banco assumiu postura mais conservadora, comportamento evidenciado na retração de seus depósitos (à vista e a prazo) de quase 70 mil contos de réis para 36 mil contos, entre 1928 e 1932.

Seguramente, o caso do Banco Português é um entre muitos que ajudam a explicar a retração real de cerca de 27% dos depósitos à vista, entre 1928 e 1930. A retração de tal ordem respondeu à situação de enorme incerteza que cercava o ambiente econômico e que comumente se abatia sobre os ativos dos bancos comerciais, situação sob a qual a decisão mais prudente para qualquer agente era manter-se líquido. Nesse sentido, a criação da Camob marca sensibilidade profunda dos governantes em relação ao quadro que se apresentava no sistema econômico, quando, por meio deste instrumento de política monetária, buscaram se contrapor às forças que emergiram da crise e empurravam o sistema de crédito na direção de seu colapso.[31]

Grosso modo, os recursos da Camob se constituíram pela imposição do recolhimento, junto ao Banco do Brasil, das reservas dos bancos comerciais de todo numerário que extrapolasse a quinta parte de seus depósitos. Caso esses recursos se revelassem insuficientes, o Banco do Brasil poderia solicitar a emissão de papel-moeda ao Tesouro Nacional como forma de complementá-los. De forma inédita, ficou estabelecido que todos os bancos do país estavam "obrigados a manter em caixa o numerário correspondente a dez e quinze por cento, respectivamente, do total de seus depósitos a prazo e a vista" (Brasil, 1932, Decreto n.º 21.499).

Além de ajudar a restituir a liquidez do sistema bancário num contexto em que os ativos dos bancos sofriam vultosas baixas em razão da decolagem do número de falências e concordatas, a Camob ampliou enormemente a flexibilidade de que dispunha o Banco do Brasil para atender às necessidades do Tesouro e do Departamento Nacional do Café. As reservas compulsórias dos bancos comerciais depositadas no Banco do Brasil passaram a ser crescentemente utilizadas para financiar o governo e suas autarquias, especialmente no que concerne à política de retenção e queima de estoques invendáveis.

A Carteira de Redesconto e a Caixa de Mobilização Bancária deram, conjuntamente, a aparência de um emprestador de última instância ao Banco do Brasil. Não se deve fazer pouco caso da criação desses órgãos, porque alteraram significativamente a estrutura do sistema bancário brasileiro. No modelo analítico proposto por Chick (1992), é justamente o surgimento de uma autoridade monetária com a atribuição de emprestador de última instância que demarca a passagem à quarta etapa evolutiva do sistema bancário. Etapa a partir da qual, por poderem contar (em casos de crise de liquidez) com recursos adicionais (empréstimos ou redesconto de títulos) junto à autoridade monetária, os bancos passam a assumir postura mais agressiva no que concerne à concessão de crédito.

As reformas a partir de 1930 não incidiram apenas na parte credora. Para os tomadores de crédito, a eclosão da crise tornou impagáveis grande parte das obrigações assumidas, sobretudo em virtude da prática comum, legalmente prevista pelo Código Civil de 1916, de se firmar contratos indexados ao ouro ou ao câmbio, sem olvidar daqueles sobre os quais incidiam juros pré-fixados. As dificuldades de pagamento decorreram da

31 No mesmo período (1928-1930) nota-se retração real de 22% da base monetária, 25% dos meios de pagamento e 8% da concessão de empréstimos dos bancos comerciais.

queda de receitas de venda, mas também das alterações radicais que a crise gerou nos preços relativos da economia. Quando, por exemplo, o câmbio iniciou sua trajetória de desvalorização, os contratos nos quais o valor das obrigações estava previsto em ouro ou em moeda estrangeira passaram a justificar um esforço muito maior em termos de moeda doméstica; o mesmo se deu nos contratos com juros pré-fixados, dada a queda na taxa de juros a partir da eclosão da crise (Marcondes, 2014).

Em 1933, o Governo Federal determinou um teto de 12% ao ano para os juros cobrados nos contratos,[32] além de proibir o expediente conhecido como cláusula ouro,[33] que previa indexação dos contratos ao ouro ou em moeda estrangeira — medidas demandadas em vista das dificuldades econômico-financeiras enfrentadas pela agricultura e pelos demais setores, além das fortes transferências de renda em razão da mudança nos preços relativos. Não obstante, a abolição dos contratos com pagamentos previstos em ouro ou em moeda estrangeira atendia diretamente à necessidade de se reduzir a pressão da demanda por esses ativos, então bastante escassos no país, liberando-os para usos prioritários (compras oficiais, pagamentos dos serviços da dívida pública, importações essenciais, dentre outros).

Ainda em 1933, complementarmente às duas medidas acima, o Governo Federal promulgou a Lei do Reajustamento Econômico, responsável por encampar metade das dívidas contraídas por agricultores e pecuaristas antes de 30 de junho de 1933, desde que houvesse garantias de penhor ou hipoteca. Igualmente tiveram seus débitos reduzidos à metade os agricultores e pecuaristas em comprovada situação de insolvência, mesmo no caso em que os contratos de empréstimos não previssem garantias reais ou pignoratícias. Mais além, as dívidas contraídas após a data limite foram subtraídas na mesma proporção, contanto que o motivo para a sua contratação remetesse à necessidade de rolagem de débitos antigos. Sem prejuízo dos credores, as dívidas perdoadas foram intercambiadas por apólices do Governo Federal a taxa de juros de 6% ao ano. Assim sendo, no lugar dos empréstimos de pagamento duvidoso, os ativos dos bancos passaram a contar com as apólices do reajustamento. A partir desse momento, a ação da Caixa de Mobilização Bancária se tornou muito mais central para a recuperação econômica, tal qual relata Neuhaus:

> Já que os credores mais prováveis dos agricultores seriam os bancos comerciais, permitiu-se à Camob incluir as apólices do Reajustamento Econômico entre as suas operações, tomando-as como garantia, ao valor par, de empréstimos a longo prazo dos bancos. O efeito líquido, portanto, foi o de nacionalizar as dívidas agrícolas via emissão de moeda [...] (1975, p. 124).

Num sentido mais amplo, o reajustamento econômico retirava dos bancos o ônus da insolvência do setor agropecuário. Embora pareça bastante auspicioso à primeira vista, o peso do Reajustamento sobre a recuperação da economia brasileira é contro-

32 Decreto n.º 22.626, de 7 de abril de 1933, também conhecido como Lei da Usura.

33 Decreto n.º 23.501, de 27 de novembro de 1933, por meio do qual tornava-se nulo o pagamento em ouro ou em qualquer outra moeda que, por efeito, pudesse vir a recusar ou restringir o curso forçado do mil-réis papel.

verso. Villela & Suzigan (1973), ao compararem o total das indenizações (cerca de 920 mil contos de réis) com o produto líquido da agricultura de 1939 (aproximadamente 10,2 milhões de contos de réis), concluíram a insignificância (nas palavras dos autores) dessa medida como instrumento anticíclico. Já Fishlow (1972) argumentou que os 920 mil contos de réis de indenizações se referiam às dívidas contraídas até 1933, o que representaria em valor aproximadamente 3,6% do PIB daquele ano. Mais adiante, o autor afirma que o programa de reajustamento econômico teria elevado a renda dos produtores de café em não menos que 20%. No entanto, ainda que controverso, o peso do reajustamento econômico parece em algum grau subestimado por ambos os autores.

É preciso ter ciência de que a encampação de metade da dívida do setor agropecuário, assim como a lei da usura, o fim da cláusula ouro e a reestruturação do Banco do Brasil integram um amplo conjunto de medidas por meio das quais a mensagem que se transmitia era a de que o governo não deixaria o sistema bancário ruir. A rigor, a mensagem era passada por meio de dois grandes canais. De um lado, garantia-se o auxílio de liquidez aos bancos, por meio de empréstimos e redescontos então atribuíveis à condição de emprestador de última instância do Banco do Brasil. De outro, aliviava-se o fardo das dívidas contraídas pelo setor produtivo, especialmente o agropecuário. É evidente, embora não se saiba o montante exato, que essas medidas tiveram implicações positivas no crédito concedido por essas instituições e, logo, sobre o crescimento da renda e do emprego na época, tão necessários para a consolidação do novo pacto político.

Governo constitucionalista (1934-1937)

Mais do que uma mera política anticíclica, estava em curso no Brasil um processo voltado a refundar o crescimento econômico sob novas bases. Um dos enormes desafios impostos aos novos governantes residia no fato de que esse processo de industrialização e diversificação produtiva caminhou, praticamente ao longo de todo percurso, ao lado de um quadro de profunda restrição externa. Ainda que após o relativo alívio promovido pelo Funding Loan de 1931 e pelo descongelamento dos atrasados cambiais acumulados no Governo Provisório,[34] a restrição se constituiu num dos elementos ensejadores da reestruturação do sistema bancário e creditício logo nos anos iniciais do mandato de Vargas, que tinha como um dos principais objetivos garantir a oferta de crédito doméstico, independentemente do comportamento da entrada líquida de reservas cambiais.

Já em 1934, a política de controle cambial no Brasil sofre pressões externas para sua flexibilização. Os empresários dos EUA, insatisfeitos com as restrições brasileiras às importações não essenciais, queixaram-se ao Departamento de Estado e exigiram um regime cambial diferenciado com o Brasil, alegando que a política cambial brasileira discriminava a produção norte-americana. Fato que motivou o governo estadunidense a enviar uma missão para o Brasil a fim de avaliar a situação externa do país. A missão foi chefiada pelo então funcionário do Federal Reserve Bank of New York, John William, que não reconheceu no controle de importações brasileiro a tentativa de se estabelecer um tratamento discriminatório com os EUA, senão a necessidade de priorizar a

34 Para mais, ver Abreu (1990).

utilização de escassas reservas num momento de acentuada contração do comércio internacional — e, embora não mencionado na ocasião, de intensa contração do influxo de capitais externos. Em função do diagnóstico, coube à missão apenas recomendar a flexibilização do controle de importações brasileiro, tendo sido abortada a possibilidade de adoção de um regime cambial discriminatório.

Ainda em setembro de 1934, o governo brasileiro atenderia a recomendação ao liberar do controle cambial toda a receita gerada por exportações, com exceção do café, além de iniciar as tratativas entre o governo brasileiro e os credores externos para a retomada do pagamento dos serviços da dívida suspensos no Funding Loan de 1931, o que acabou rebatendo em novas pressões sobre o balanço de pagamento. De acordo com Abreu (1990), os termos dos empréstimos previam o pagamento de 24 milhões de libras até 1938. Contudo, graças às negociações, o governo brasileiro se comprometeu a pagar apenas a terça parte desse montante.

Mesmo com o alívio trazido pela renegociação das dívidas, as pressões no balanço de pagamento se avolumavam. Ainda assim, a necessidade econômica e política de se avançar no processo de industrialização e diversificação da estrutura produtiva justificava as mudanças institucionais e a adoção de política econômica anticíclica, em que pesem sua contribuição para a deterioração dos saldos comerciais. A regulação dos recursos naturais estratégicos estava entre as próximas mudanças institucionais colocadas em prática, com destaque para a criação do Código de Águas e o Código de Minas, ambos de 1934.

Em 1935, a liberalização na concessão de licenças para o envio de remessas de lucros ao exterior contribuiu para o aprofundamento da crise nas contas externas do país, e levou o governo a acenar novamente a possibilidade de suspender o pagamento dos serviços da dívida externa. De acordo com Abreu:

> A crise foi contornada com o envio de uma missão a Washington e Londres. Nos Estados Unidos nada foi obtido de imediato. Para apaziguar as preocupações norte-americanas, o ministro da Fazenda Sousa Costa comprometeu-se a liberalizar o mercado de câmbio e a manter o serviço da dívida. O novo regime cambial obrigava os bancos a repassar 35% das cambiais de exportação à taxa oficial para o Banco do Brasil; estas divisas deveriam ser usadas para pagamento de compromissos do governo. Os 65% residuais das cambiais de exportação seriam negociados no mercado "livre"; também no mercado "livre" seriam adquiridas as cambiais necessárias ao pagamento de compromissos no exterior, exceto os do governo. Em Londres, foi negociado um acordo de descongelamento de atrasados cambiais britânicos ao qual se seguiram acordos similares com os Estados Unidos e demais credores de curto prazo (1990, p. 83).

Ao longo desse período, o aquecimento do comércio internacional passou a desempenhar um papel fundamental para fomentar o crescimento da economia brasileira não por servir de motor à demanda interna, e sim por abrir espaço a volumes maiores de

importações.[35] Nesse sentido, a verdadeira importância do comércio externo para a economia brasileira residia na viabilização do aparelhamento das atividades industriais,[36] ainda muito dependentes de importações de equipamentos.

A trajetória do comércio internacional deve ser compreendida no contexto da geopolítica de meados da década de 1930, diante da escalada de rivalidades entre EUA e Alemanha, ainda mais quando começava a ficar claro que um novo conflito mundial se avizinhava. Em outras palavras, a Alemanha, em acelerada escalada produtiva típica de armamento preparatório para uma guerra mundial, buscava superar seus problemas econômicos, dentre os quais a restrições de reservas, ainda como resultado das dificuldades desde as sansões econômicas que enfrentou depois da derrota na I Guerra Mundial. A estratégia alemã para contornar a escassez de reservas consistiu em lançar mão de medidas até então pouco convencionais de comércio internacional, baseadas em acordos bilaterais celebrados com diversos países da América Latina, por meio de transações com os chamados marcos de compensação.[37]

O comércio bilateral entre Brasil e Alemanha se expandiu expressivamente entre 1935 e 1938, levando a Alemanha a suplantar a Inglaterra como segundo maior parceiro comercial do país (Corsi, 2010; Abreu, 1990; 1999). Ainda que as transações fossem liquidadas em moeda inconversível (marco de compensação), a aproximação comercial trouxe benefícios inegáveis. No plano econômico, o comércio teuto-brasileiro permitiu que o Brasil tivesse acesso ao mercado de importação alemão sem a contrapartida de moedas conversíveis (escassas no período). Ademais, na medida em que o Brasil exportava para a Alemanha produtos com difícil entrada no mercado norte-americano ou britânico, as relações comerciais acabaram se mostrando funcionais para a diversificação da pauta de exportações brasileira. No plano político, destacamos que a diversificação da pauta de exportações se deu na direção da absorção de produtos oriundos de estados economicamente periféricos, mas que ainda assim apresentavam notável relevância política na composição do arco de alianças internas do governo Vargas.

Por parte dos EUA, evidentemente reinava a preocupação com a ascensão alemã e, em especial, com sua atuação num subcontinente inteiramente dominado pelos interesses dos estadunidenses. No caso brasileiro, mostrava-se notória a tentativa de Vargas de

---

35 Entre 1934 e 1937, reduziu-se o saldo comercial em cerca de 80% (tabela 2.2, mais adiante), paralelamente, o crescimento acumulado do PIB agrícola ao longo desses anos foi de apenas 3,3%. (Ipeadata. Disponível em: <www.ipeadata.gov.br>. Acesso em: 15 mar. 2018.

36 Instalação progressiva do setor produtor de bens de capitais.

37 As dificuldades cambiais enfrentadas pela Alemanha do entreguerras compeliram os alemães a adotarem mecanismos para contornar a restrição de divisas e compatibilizá-las com a situação de demanda crescente por importações do país, cada vez mais envolvido numa economia de reaparelhamento para uma nova guerra. A própria beligerância em ascensão tornou muito mais complexos os negócios externos, pois os EUA deixaram de converter os marcos alemães em dólares. A criação dos marcos de compensação consistiu numa maneira de o país estabelecer uma série de acordos bilaterais com dezenas de países, muitos deles da América do Sul. Por esse mecanismo, os alemães faziam, a cada ano, um encontro de contas com cada país com o qual mantinha comércio bilateral, compensando em moedas conversíveis ou em novos produtos. O Brasil tinha interesse em manter esses acordos bilaterais com a Alemanha, resistindo a pressões dos EUA, pois muitos produtos brasileiros tinham naquele um mercado que não existia no último, quer por características de complementaridade do comércio entre os países, ou mesmo por sanções por parte dos americanos. Para mais detalhes, ver: Abreu (1990; 1999).

procurar, em diferentes momentos, tirar proveito da rivalidade entre as grandes potências, no intuito de obter vantagens que acelerassem a industrialização do país.

A despeito das pressões diplomáticas, o comércio bilateral com a Alemanha não impediu o estreitamento das relações comerciais com os Estados Unidos, conforme atesta a celebração do tratado de comércio entre Brasil e EUA em 1935.

> O acordo com os Estados Unidos resultou da negociação comercial brasileira mais importante da década de 30. Como parte do esforço no sentido de negociar acordos incondicionais incluindo cláusula de nação mais favorecida, as autoridades norte-americanas, já em 1933, sugeriam *o início de negociações na seguinte base: o Brasil consideraria as concessões tarifárias que poderia oferecer aos produtos norte-americanos e os Estados Unidos manteriam as principais exportações brasileiras livres de tributos. As concessões brasileiras incluiriam uma extensa lista de produtos, especialmente bens de consumo durável, enquanto as concessões norte-americanas, além do compromisso de manter na lista livre o café e alguns outros produtos, abrangeram a redução à metade dos impostos de importação incidentes sobre minério de manganês, bagas de mamona e castanha do Pará* (Abreu, 1990, p. 86, grifos dos autores).

Além das mudanças institucionais[38] e das condições de expansão do comércio exterior, a reforma tributária de 1934 teve papel importante na promoção da industrialização. Em primeiro lugar, por causa do caráter protecionista dessa reforma, conforme ressalta Aureliano (1981).[39] Posteriormente, devemos sublinhar sua contribuição para a criação de um mercado nacional,[40] em especial ao eliminar impostos de vendas de produtos entre estados da federação.[41]

---

38 O conceito de instituição aqui tratado remete à definição de Fonseca (2003, p. 135), segundo a qual a delimitação do termo "se assenta em uma definição de natureza mais histórica, associando instituição a estruturas, organizações ou conjunto de leis, abarcando, portanto, por exemplo, a moeda, o sistema jurídico, as corporações, o sistema financeiro e os organismos econômicos internacionais". Nesse sentido, entendemos por instituições tanto os elementos que constituem políticas instrumentais (política monetária, creditícia, cambial etc.), como órgãos, ministérios, autarquias e outros, sem esquecer das leis e demais atos normativos. Assim sendo, o próprio conceito de política econômica aqui utilizado tem uma acepção mais ampla do que normalmente se encontra em outros estudos de Economia. O termo "política econômica", nesse capítulo, engloba não apenas o que Fonseca (2003) chama de políticas instrumentais (cambial, fiscal, creditícia), mas também a criação e extinção de órgãos, empresas estatais, autarquias, normas e leis que regulam atividades econômicas específicas.

39 Neuhaus (1975) chama a atenção para o fato de que até o Department of Overseas Trade britânico enxergou na reforma tributária, de 1934, o esforço industrializante por parte do novo governo. De acordo com o autor, "A nova estrutura tarifaria era encarada não só como «mais protecionista que as anteriores», mas tambem como um sinal de que o Brasil se havia «definitivamente decidido pela industrialização»" (p. 118).

40 Varsano (1996) apresenta robusta retrospectiva histórica da evolução do sistema tributário brasileiro na qual frisa esse importante aspecto.

41 Medida que também contribuiu para coibir elementos impulsionadores de desigualdade regional, haja vista que impostos de exportação eram recolhidos em favor dos estados da federação, quer fossem no caso de exportações para o exterior, ou nas vendas de produtos para outros estados. Dessa forma, até 1934, os estados mais ricos (estados produtores) extraíam renda dos mais pobres (estados consumidores) nas transações que envolvessem produtos comercializados entre eles. Sobre as características do federalismo fiscal de antes de 1967 e seus aspectos regressivos), ver Alvarenga Jr. e Mattos (2015b).

Se, de um lado, Vargas acenava para a necessidade de formação de um mercado interno em escala verdadeiramente nacional, de outro, estava atento às particularidades produtivas de cada região. Em especial, Vargas se atentava para a necessidade de incorporar a demanda da policultura como forma de se capitalizar politicamente perante os segmentos do setor agrícola que, ao final da década de 1920, haviam requerido a criação de instituto para defesas de seus produtos. Em resposta a essas demandas, ciou diversos institutos durante seus quinze anos de governo, como: Instituto do Cacau da Bahia (1931), Instituto do Açúcar e do Álcool, (1933), Instituto do Mate (1938), Instituto do Pinho (1941), do Sal (1941). A criação desses institutos integrou parte de medidas de reforço da atuação do Ministério da Agricultura, cujas atribuições e escopo de atuação se alargaram amplamente ao longo de todo o primeiro mandato de Vargas.[42]

Por um breve período, o governo ainda tentou implementar uma política mais liberal, no que se refere à remessa de lucros ao exterior e ao controle de importações, visando atrair volume maior de capital externo para o país. Política praticada após o acúmulo de cambiais pelo Banco do Brasil, em decorrência de desvalorização cambial que culminou em expansão de mais de 20% do valor das exportações (incluindo a do café), entre 1935 e 1937. Todavia, logo após instaurada a recessão norte-americana, em 1937, abandonou a opção por uma política cambial mais liberal, porém não sem deixar expressos seus efeitos sobre o estoque de cambiais do Banco do Brasil, que seria reduzido em cerca de 40% nos meses iniciais e finais daquele ano (Abreu, 1990).

Apesar do crítico quadro externo, a economia brasileira teve desempenho satisfatório, crescendo a uma taxa média de 6,5% no período, crescimento em grande medida puxado pelo dinamismo da atividade industrial, que cresceu a uma média de 11,5% ao ano, que contrasta com o fraco desempenho da agricultura. O crescimento industrial seguiu apoiado na ocupação da capacidade ociosa do setor, embora tenha sido beneficiado também por importações estratégicas e pelas relações de comércio bilaterais à época, destacando-se no período o aumento da participação relativa no PIB industrial de gêneros não tradicionais, como borracha, papel, cimento, metalurgia e química, além do setor têxtil.

As políticas monetária, creditícias e fiscais seguiam seu curso expansionista, auxiliando no financiamento do processo de diversificação produtiva e de industrialização, além da política de retenção e queima dos estoques de café. Se, por um lado, essas políticas entregavam um inconteste crescimento, sobretudo da atividade industrial, por outro, rebatiam e esbarravam no quadro de restrição externa, na medida em que estimulavam a importação, seja pelo aumento da renda agregada em si, seja pela necessidade de importação de máquinas e equipamentos para dar sequência ao processo de industrialização então em curso.

Como veremos na próxima subseção, a equalização do crescimento econômico e da restrição externa se tornaria uma tarefa muito mais complexa ao longo do Estado Novo, seja pelos efeitos da Guerra no comércio internacional, ou pela necessidade de equacionar ambos os elementos com uma inflação que começava a estimar cuidados.

---

42 Draibe (2004) entende que a nova configuração institucional, verificada com a criação desses órgãos, demarca um período de robustecimento da promoção da regulação da acumulação capitalista em diversas atividades em prol da diversificação da estrutura produtiva da economia.

Estado Novo (1937-1945)

No período constitucional, o cenário político mostrava-se bastante conturbado, marcado pela radicalização política: de um lado, movimentos de esquerda; de outro, grupos direitistas que se espelhavam em movimentos semelhantes aos que vinham de países como Alemanha e Itália, principalmente. Nesse cenário, tanto a chamada Intentona Comunista quanto movimentos Integralistas acabariam dando a Vargas e seus apoiadores (militares ou civis) o pretexto para a instalação do Estado Novo, ocorrida em 10 de novembro de 1937.[43]

O advento do regime ditatorial do Estado Novo gerou novas instituições, que incluíam tarefas como reforma administrativa, consolidação de um aparato repressivo, bem como abarcava aspectos de aprimoramento da regulação econômica. No período, observamos a ampliação do escopo de atuação do Estado para além de sua dimensão planejadora/reguladora do processo de industrialização, quando passa a ter um envolvimento direto na produção de bens intermediários,[44] forma encontrada para assegurar o suprimento dos insumos necessários ao avanço do processo de industrialização num contexto de profundas restrições às importações.

É nesse contexto que o governo cria a Companhia Siderúrgica Nacional (1940),[45] a Companhia Vale do Rio Doce (1942), a Fábrica Nacional de Motores (1943), a Companhia Nacional de Álcalis (1943) e a Hidrelétrica do Vale do São Francisco (1945), além de institutos de pesquisa que teriam papel fundamental para o fortalecimento do processo de industrialização por substituição de importações. O surgimento do Conselho Nacional do Petróleo, em 1938, está inserido na mesma lógica de ampliação do raio de atuação do Estado e representa o embrião do que, quinze anos depois (segundo mandato de Vargas), tornar-se-ia a Petrobrás. Dessa forma, as estatais criadas atuariam como importantes fornecedoras de matérias-primas e insumos para a atividade industrial, inclusive nas fases seguintes do processo de industrialização substitutiva.

A criação de diversas empresas estatais para atuar nas indústrias de base resultou das novas exigências que se colocavam para a industrialização brasileira num contexto em que a fase "fácil" da substituição de importações já havia sido completada (Tavares,

---

43 E que duraria até 29 de outubro de 1945, quando foi deposto, basicamente, pelos mesmos militares que haviam apoiado a instauração do regime de exceção representado pelo Estado Novo. Para detalhes a respeito da trajetória pessoal e política de Vargas, ver a trilogia de Lira Neto (2012; 2013; 2014).

44 Este processo de ampliação progressiva do aparelho do Estado atendia às necessidades da própria expansão e da crescente complexidade da industrialização ante o atraso do país em termos de capacidade de financiamento de novos investimentos públicos ou privados (Draibe, 2004). Sua essencialidade repousa, sobretudo, no fato de que o setor privado não exibia condições econômicas de arcar com as escalas mínimas de investimentos exigidas pela nova fase do processo de industrialização (na medida em que o processo avançava, mais capital-intensiva se tornava a atividade industrial e maiores eram as escalas mínimas para as plantas de produção).

45 Analisando as diversas etapas do processo de industrialização brasileira, e confrontando a evolução da pauta de importações em diversas etapas, Tavares (1963) mostra que a progressiva expansão da produção siderúrgica permitiu uma queda absoluta das importações desses produtos, contribuindo para uma queda da participação relativa do conjunto dos produtos intermediários na pauta de importações. Como resultado, abriu-se espaço para expansão, por exemplo, da importação de combustíveis e lubrificantes, bem como de bens de capitais, permitindo a subsequente continuidade da industrialização, que se tornava cada vez mais complexa e, portanto, cada vez mais demandante de importações de alto valor agregado e elevado grau de complexidade tecnológica.

1963). Na tabela abaixo observamos o grau de diversificação da atividade industrial (que cobre o período das décadas de 1920 e 1930) e vemos a perda de participação relativa do tradicional setor têxtil, em favor de atividades como a indústria química e setores produtores de equipamentos, em geral.[46]

Tabela 2.1. Estrutura industrial brasileira em 1919 e 1939 — distribuição percentual do valor agregado total

Setores da atividade industrial	1919	1939
Minerais não-metálicos	5,7	5,2
Produtos de metal	4,4	7,6
Maquinário	0,1	3,8
Equipamento elétrico	0	1,2
Equipamento de transportes	2,1	0,6
Produtos de madeira	4,8	3,2
Móveis	2,1	2,1
Produtos de papel	1,3	1,5
Produtos de borracha	0,1	0,7
Produtos de couro	1,9	1,7
Químicos, farmacêuticos, perfumes e velas	3,6	9,8
Têxteis	29,6	22,2
Roupas e calçados	8,7	4,9
Produtos alimentícios	20,6	24,2
Bebidas	5,6	4,4
Fumo	5,5	2,3
Editoras e material gráfico	0,4	3,6
Diversos	3,5	1,0
Total	100	100

Fonte: Baer (1995).

Em novembro de 1937, Vargas cria o Conselho Técnico de Economia e Finanças (CTEF), a fim de adequar as decisões de política econômica às novas exigências do processo de industrialização (e, dentro dessa dimensão, da expansão do comércio internacional) e às novas diretrizes políticas definidas pela instalação do Estado Novo. O CTEF, órgão técnico/consultivo do Ministério da Fazenda, teve como uma de suas funções reunir e gerar informações acerca das Unidades da Federação, dentro do contexto de promoção de centralidade político-administrativa promovida pela Revolução

46 Conforme mostrou Suzigan (1986), ocorreu maior a diversificação nos setores produtores de bens intermediários do que nos produtores de bens de capital.

de 1930, em oposição ao "excessivo" federalismo que vigorara durante a Primeira República. O CTEF centralizaria também as operações financeiras externas, assim como assuntos relacionados à política tributária e à política orçamentária, sempre no intuito de promover a unidade federativa (o que incluía a definição de normas de padronização dos orçamentos estaduais e municipais). Abreu (1986) lembra que a primeira tarefa importante do Conselho Técnico de Economia e Finanças consistiu em avaliar a dimensão da dívida externa brasileira, pois durante a Primeira República os estados e municípios podiam endividar-se no exterior sem pedir autorização para o Governo Federal. O que, no contexto da crise pós-1930, demonstrou-se um problema, pois era necessário centralizar as informações para se avaliar o tamanho da dívida externa. Mais adiante, o órgão acumularia tarefas de atuação consultiva de temas relacionados aos diversos aspectos da política econômico-financeira do país, como: tributação; política energética (tais como uso, exploração e aproveitamento dos combustíveis); legislação bancária; medidas relacionadas à emissão monetária e regras de incentivos fiscais, de acordo com as diretrizes da política de industrialização.

O arcabouço institucional cunhado para fortalecer e viabilizar o processo de diversificação da estrutura produtiva, notadamente pelo processo de industrialização, ganhou reforço com a criação de diversas carteiras de crédito, como a Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil (Creai)[47] (1937), o Banco de Crédito da Borracha (1942) e ainda as Comissões de Financiamento da Produção (1943) e de Investimentos (1944). Relativamente à Creai, destacamos o papel da instituição na ampliação do crédito direcionado a segmentos de setores estratégicos para a economia brasileira. Tal qual ressalta Fonseca (2003), a criação dessa instituição representa símbolo de uma fase de importante ampliação das atribuições do Estado no processo de industrialização em curso:

> Quanto à política creditícia voltada diretamente à indústria, mais que o crescimento real do volume de crédito na década de 1930 deve ser salientada a criação da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil em 1937. Esta marca a institucionalização de um órgão voltado especificamente à concessão de crédito para criação de novas indústrias e expansão das já existentes, concedendo empréstimos em prazos até dez anos. Não se trata ainda de um banco de desenvolvimento, [...] entretanto, não deixa de ser um embrião de uma nova relação entre o Estado e o empresariado industrial, já que institucionaliza o crédito em uma carteira específica, teoricamente seletiva por critérios burocráticos, diferente da forma mais personalizada e pontual com que se concedia crédito até então,

47 A criação da Creai, por sua dimensão e importância, merece ser destacada. Para tanto, as palavras de Corsi (2011) elucidam bastante o papel central da instituição, criada — como tantas outras — para contornar as dificuldades de financiamento interno da diversificação produtiva. Segundo o autor: "a área de atuação da Creai abarcava o financiamento da entressafra, da aquisição de máquinas agrícolas, da aquisição de matérias-primas e da reforma de máquinas industriais. Logo, porém, passou a financiar projetos de expansão de indústrias. Os financiamentos para a aquisição de equipamentos e máquinas industriais tinham prazo de até dez anos; eram, portanto, empréstimos de longo prazo. A Creai, em pouco tempo, ganhou importância, chegando seus empréstimos às atividades produtivas a representar mais de 40% dos financiamentos totais do Banco do Brasil a partir de 1942" (p. 237). Malan et al. (1977) e o clássico estudo de Villela e Suzigan (1973) lastreiam as afirmações de Corsi (2011).

> principalmente para investimento (já que para capital de giro era usual, mesmo em bancos privados) (Fonseca, 2003, p. 142).

A complexificação industrial, decorrente do avanço do exitoso processo de industrialização substitutiva em curso, exigia progressivamente a importação de bens de maior valor agregado (máquinas e equipamentos de maior intensidade tecnológica). Tornava-se, assim, imperioso ao país estratégias de desenvolvimento a fim de enfrentar os seguidos e quase inevitáveis problemas com balanço de pagamentos, especialmente diante de um cenário de crescentes necessidades de importações de equipamentos para impulsionar o processo de industrialização.

Não por acaso, no mesmo dia que em que o Estado Novo é inaugurado, Vargas decreta a moratória da dívida externa e o restabelecimento de controles cambiais e de importações (para priorizar importações consideradas prioritárias ao processo de industrialização). Os pagamentos de serviços da dívida externa ficaram suspensos por cerca de dois anos. A medida teve apoio interno notório por parte da cúpula militar, em especial sob a promessa de que a folga nas obrigações financeiras seria usada em parte para o reaparelhamento das Forças Armadas.

Do ponto de vista econômico, a decretação da moratória aliviou problemas de balanço de pagamentos que se avolumavam desde o início da década.[48] Em vista do acelerado crescimento no período constitucionalista as importações brasileiras cresceram 40% no biênio 1936-37, comprometendo o saldo comercial do país. Ademais, em 1937, a recessão norte-americana se somou às forças que levavam as contas externas brasileiras novamente em direção crítica.[49]

Enquanto vigorou a moratória abriu-se mais espaço para a ampliação das importações[50] (ver tabela 2.2), ao passo que o governo brasileiro discutia com os credores internacionais a renegociação de atrasados comerciais (o que aconteceria, de forma mais explícita, a partir do início de 1939, com a chamada Missão Aranha). Coube à Missão Aranha negociar a suspensão da moratória da dívida externa e a reinserção do Brasil nas negociações do sistema financeiro estadunidense bem como um empréstimo

---

48 Corsi (2011) lembra que a decretação da moratória significava que o monopólio do câmbio estabelecia nova ordem de prioridades no uso das reservas, em que o avanço do processo de industrialização se assevera-va como prioritário às expensas do pagamento dos serviços da dívida externa. Corsi ressalta que o contexto geopolítico da época — notadamente no que se refere à reconhecida iminência de um grande conflito mundial — granjeou o apoio dos militares quanto à decisão de se decretar moratória, pois ela abriria espaço (como de fato aconteceu, ora sabemos) para o aparelhamento das Forças Armadas (importação de equipamentos), fato considerado estratégico pelos militares brasileiros (e por Vargas) diante não apenas do iminente conflito europeu, mas também por causa do acirramento de conflitos na América do Sul (Guerra do Chaco, envolvendo Bolívia e Paraguai — com conflito armado entre 1932 e 1935 — e a questão de Letícia — tríplice fronteira entre Peru, Colômbia e Brasil, que gerara vários conflitos entre nossos dois vizinhos, somente resolvido em tratado firmado entre ambos no ano de 1928, embora ainda por muito tempo gerasse muitos ressentimentos na nação peruana; ademais, havia preocupação com a histórica rivalidade com a Argentina, cuja economia era mais rica do que a brasileira na época). Sola (1968) destaca a importância do papel exercido pelos militares em favor da industrialização, vista por eles como fator estratégico para o país.

49 Mazzucchelli (2009) entende que a decisão de Roosevelt de cortar gastos para se contrapor às críticas (e ao seu próprio desconforto) pelos recorrentes déficits orçamentários de seu primeiro mandato levou a economia americana à recessão de 1937.

50 Especialmente as importações de bens de capital, conforme lembram Abreu (1999) e Corsi (2011).

de U$$ 19,2 milhões juntos ao Eximbank. Como contrapartida, o Brasil se disporia a regularizar as remessas de lucros e dividendos de companhias norte-americanas, acenaria para uma política cambial mais liberal e se oporia ao comércio de compensação com a Alemanha. Além de fundamental ao equilíbrio do balanço de pagamentos, a Missão representou uma reaproximação do governo brasileiro com os EUA, medida considerada estratégica pelos americanos, num contexto de amadurecimento da ideia de que a II Guerra se deflagraria e seria importante ter o Brasil ao lado das forças aliadas.

A reorientação da política cambial, ocorrida em 1939, determinou que 70% das cambiais de exportação seriam negociadas num mercado livre e se direcionariam à importação de mercadorias. Os 30% restantes deveriam ser entregues ao Banco do Brasil, a uma taxa oficial (mais valorizada que a taxa livre), para a destinação de pagamentos de compromissos oficiais. Por fim, instituiu-se a terceira taxa de câmbio (livre-especial), mais desvalorizada do que a taxa de câmbio do mercado livre, destinada ao pagamento de transações financeiras privadas, notadamente remessas de lucros e dividendos.

A trajetória da economia dos anos finais do primeiro governo Vargas mostrou-se totalmente caudatária dos desdobramentos da II Guerra, que afetou e alterou intensa e rapidamente o perfil do comércio exterior. Num primeiro momento, o Brasil sofreu queda de exportações (ver tabela 2.2), especialmente por causa da perda de mercados no continente europeu, central e ocidental, em grande parte ocupado pelas tropas nazistas. À tendência de piora nas contas externas somou-se a retomada dos pagamentos do serviço da dívida externa e da regularização das remessas de lucros e dividendos do capital estrangeiro, resultantes do cumprimento dos acordos da Missão Aranha.

A partir de 1941, podemos observar certa melhora no saldo comercial decorrente da ampliação da pauta de exportação para EUA e Grã-Bretanha (nesse caso, ressaltando-se o incremento nas exportações de carne e algodão) e pela progressiva ocupação de mercados externos antes supridos por esses países, onde o esforço de guerra ampliou a absorção interna de forma exponencial, restando poucos excedentes para exportações. Cabe destacar também a melhora nos preços do café, em decorrência do Acordo Interamericano firmado entre Brasil e EUA.

Tabela 2.2. Indicadores de solvência externa no Brasil — 1931-1945 (Valores em milhões de libras esterlinas)

Anos	Exportação	Importação	Saldo	Serviços da Dívida Externa	Serviços/ Exportação (*)	Serviços/ Saldo Comercial (*)	Serviços/ Receita Fiscal (*)
1931	53,8	30,1	23,7	20,4	40,6	86,1	34,6
1932	51,2	30,5	20,7	6,8	24,4	32,9	7,5
1933	52,8	41,5	11,3	6,2	22,5	105,3	10,7
1934	58,0	41,9	16,1	7,1	21,7	78,3	22,7
1935	55,0	45,9	9,1	7,5	13,6	82,4	14,1
1936	64,5	46,7	17,8	7,9	12,2	44,4	13,5
1937	70,2	66,9	3,3	8,0	12,1	257,6	10,9
1938	60,3	60,2	0,1	0	0	0	0
1939	68,8	58,8	10,0	0	0	0	0

segue

Anos	Exportação	Importação	Saldo	Serviços da Dívida Externa	Serviços/ Exportação (*)	Serviços/ Saldo Comercial (*)	Serviços/ Receita Fiscal (*)
1940	65,2	62,1	3,1	3,4	5,5	109,7	3,7
1941	89,7	74,7	15,0	4,1	4,9	27,3	4,2
1942	100,0	64,9	35,1	4,0	4,2	11,4	4,0
1943	116,4	85,1	31,3	3,9	3,6	12,5	3,0
1944	143,0	110,5	32,5	18,8	13,9	57,9	7,1
1945	162,6	119,1	43,5	10,8	7,0	24,8	5,6

Fonte: Abreu (1990 apud Bastos, 2010a; adaptado pelos autores). (*) em percentual.

A II Guerra resultou em efeitos controversos. De um lado, dificultou o acesso a determinados gêneros industriais supridos pelos países beligerantes, obstaculizando o avanço da industrialização. De outro, a dificuldade de acessar o mercado de importação resultou em alívio no saldo do balanço de pagamentos, além de estimular a produção nacional de parte dos gêneros industriais cuja disponibilidade foi severamente afetada pela guerra. Frisamos que, ao longo desse período, o Brasil acumulou grande quantidade de moeda inconversível, especialmente com a Inglaterra e a Alemanha, resultante do Acordo de Pagamentos Anglo-Brasileiros e do comércio de compensação teuto-brasileiro,[51] elemento que se constituiria, anos mais tarde, na raiz da reorientação da política cambial no governo Dutra.

A despeito da recessão americana e das restrições ao acesso às importações impostas pela guerra, o Brasil apresentou uma taxa média de crescimento do PIB ao longo do Estado Novo de 3,6% ao ano, ao passo que o produto industrial cresceu em média 5,9% ao ano. Internamente, as vozes de oposição à ditadura do Estado Novo ganhavam argumentos que, somados ao desgaste político do governo, decorrentes das dificuldades impostas à economia, levariam ao movimento que deporia Vargas.[52] Um dos principais problemas no campo econômico residia na inflação que se abateu na economia brasileira no período.

A interpretação "vencedora" acerca das causas da inflação acabaria norteando os aspectos principais da condução da política econômica do governo Dutra, assim como teria efeitos nas bases de sustentação política de Vargas, mormente dentro da burguesia industrial. A "ofensiva liberal" (Bastos, 2004), que tinha em Eugênio Gudin seu principal turiferário, seguido de Octávio Bulhões, interpretava a inflação dos anos finais da guerra como resultado de demanda agregada muito aquecida e de expressivas emissões monetárias, mais do que de problemas de desabastecimento típicos de períodos de guerra (especialmente aquela longa e espalhada por quase todo o planeta).

A inflação representava, de fato, um problema. Não havia regra de correção de salários e as perdas se acumularam no final do primeiro mandato de Vargas, esgarçando importante segmento de sua base de apoio (mesmo numa ditadura esse apoio não deixa

51 Conferir nota de rodapé acima.

52 Para mais detalhes a respeito desse delicado período, ver Neto (2013).

de ser importante): o operariado.[53] No entanto, o que estava por trás do debate a respeito da inflação eram visões diferentes (opostas, na verdade) da condução que deveria ser imprimida à política econômica no pós guerra.

Gudin defendia orientação liberal e desde já atacava Vargas e seu governo por supostamente serem os culpados pela inflação, devido ao "intervencionismo estatal" na economia. Ademais, Gudin culpava os industriais de se aproveitarem da situação de desabastecimento para majorar preços, sob a tutela do "dirigismo estatal", que (supostamente) incentivava indústrias ineficientes.

A reação de Vargas, como bem sublinha Bastos (2004), mostrou-se "desastrosa". O presidente promulgou uma lei (apelidada pelos seus adversários de Lei Malaia)[54] no intuito de coibir abusos de preços por parte de setores da economia, medida recebida com grande insatisfação pelo empresariado, que enxergava na decisão de Vargas uma tentativa de responsabilizá-los pelo processo inflacionário.

Independentemente da disputa no plano teórico quanto às causas da aceleração do nível de preços, a inflação representava um problema prático para Vargas e seus gestores. Como não havia regra de correção salarial, as perdas de poder de compra se acumularam no período, esgarçando a classe trabalhadora, que representava uma das importantes bases de apoio ao governo.

Ademais, o desfecho da II Guerra pesou na deposição de Getúlio, na medida em que aguçou as contradições inerentes à participação brasileira, então sob um regime autoritário, ao lado das nações democráticas que venceram o nazismo. Em vista dos fatos, estava aberto o caminho não apenas para a deposição de Getúlio, mas também para a inflexão ao pensamento liberal,[55] que nortearia os primeiros meses do governo Dutra.

Breves notas adicionais sobre a política econômica no primeiro mandato de Vargas

Nessa última seção, avaliamos brevemente as políticas macroeconômicas no período 1930-1945. Nesse ponto, pretende-se demonstrar que a recuperação econômica e a industrialização se apresentam como fios condutores dessas, políticas, por meio dos quais é possível interligar as três fases do governo: provisória, constitucional e o Estado Novo, explicando as trajetórias e tendências das políticas monetária, creditícia e fiscal.

Ao longo de todo o período a política monetária seguiu curso expansionista, conduzido ao crescimento real de 183% de M0 nos quinze anos analisados (Tabela 2.3). Em-

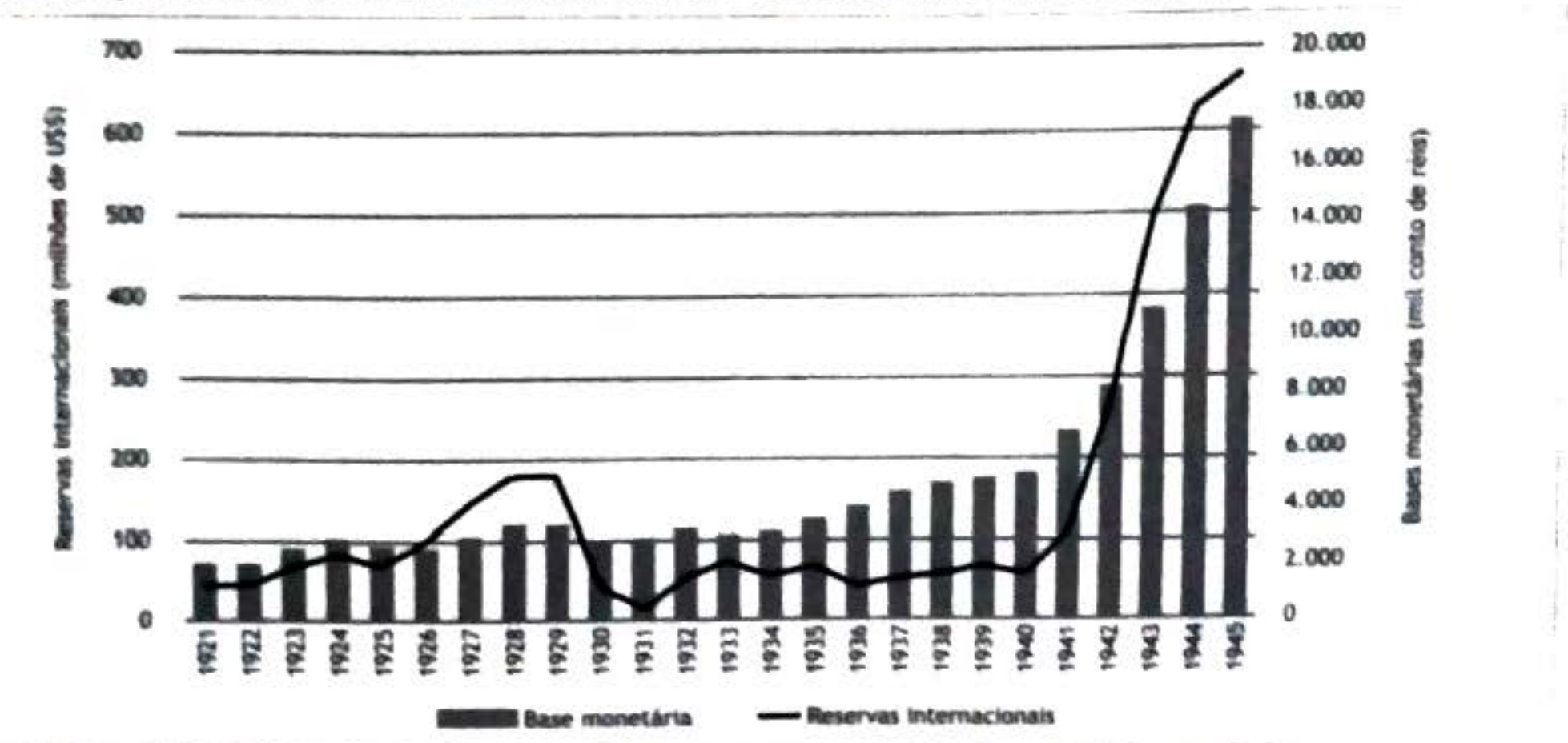
53 O movimento queremista expressava o apoio popular e de sindicatos organizados à manutenção de Vargas no poder, ainda no final do seu mandato. Ver: Lira Neto (2013).

54 Lei n.º 7.666, de 22 de junho de 1945. A lei era rígida: visava coibir todos os atos e estratégias empresariais que elevassem preços (considerados "atos contrários à economia nacional"), como a formação de trustes e cartéis; além disso, todas as negociações envolvendo fusões e aquisições de empresas tinham que passar pelo crivo da Comissão Administrativa de Defesa Econômica (Cade), órgão criado pela Lei Malaia, para serem aprovadas. As punições a empresas que infringissem a lei poderiam causar até desapropriação. Não sem motivo os empresários entraram em "pé de guerra" contra Vargas.

55 As críticas dos liberais encontravam eco no descontentamento dos empresários com a edição da Lei Malaia, reforçando, assim, o discurso de oposição à intervenção estatal na economia.

dentemente, o fechamento definitivo da Caixa de Estabilização e o consequente abandono do padrão-ouro contribuíram decisivamente para que a variação da base monetária se desprendesse do ritmo de entrada líquida de reservas internacionais (Gráfico 2.1).[56] A desassociação entre a base monetária e reservas internacionais tornou-se particularmente importante na década de 1930, período em que o influxo de capitais e o comércio internacional não refletiram em acúmulos de moeda conversível.[57] De fato, os saldos no balanço de pagamentos apenas produziriam um acúmulo de reservas internacionais semelhante aos patamares pré-crise, em 1942. Ainda assim, em termos nominais notamos que a base monetária apresenta clara tendência expansionista ao longo da década de 1930, fato que se intensificaria na década seguinte, dados os esforços de guerra e o aumento da entrada de reservas internacionais.

Gráfico 2.1 Trajetória da base monetária e das reservas internacionais no Brasil (em preços correntes)



Fonte: Elaboração própria, a partir de dados de Neuhaus (1975) e de IBGE (1990) apud IBGE (2003).

As possibilidades de se conduzir a política monetária autonomamente foram, em grande medida, alargadas pela reestruturação do Banco do Brasil, em especial após a recriação de sua Carteira de Redesconto. A instituição teve papel decisivo na instrumentalização da política monetária para a ampliação do crédito doméstico e o financiamento dos déficits públicos (incluindo gastos com a política de retenção e queima dos estoques invendáveis de café). Em 1932, por exemplo, a Carteira de Redesconto já havia emitido mais de 400 mil contos de réis, enquanto, em 1935, acumulavam-se 700 contos

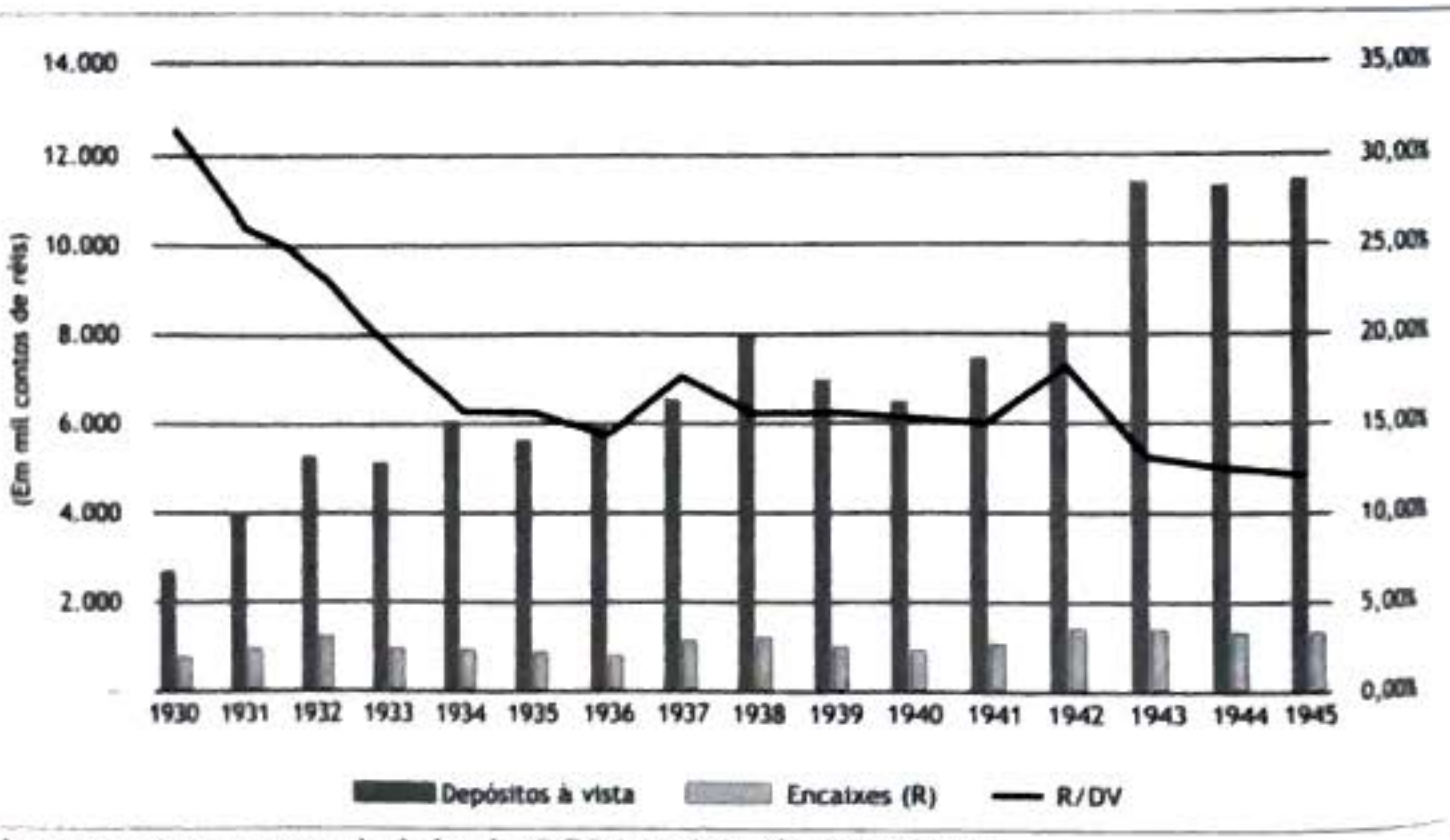
56 De acordo com Alvarenga Jr. & Mattos (2015c, pp. 24-25), "[...] um indício dessa quebra de passividade está expresso na queda progressiva do coeficiente de correlação de Pearson entre essas duas variáveis [...] Enquanto a correlação entre base e reservas foi de 0,84 na década de 1920, e de 0,99 entre 1927 e 1929, o grau de associação entre essas variáveis caiu para aproximadamente 0,28 entre 1931 e 1939". Cabe ressaltar que o recorte 1927-1929 captura o período em que o país estava submetido à operacionalidade da Caixa de Estabilização, desconsiderando apenas o ano de 1930, quando Washington Luís, em virtude da profunda contração do crédito, cede às pressões por uma emissão monetária de emergência.

57 Em 1931, o estoque de reservas internacionais atinge o seu nível mais crítico. O país dispunha de apenas US$ 0,3 milhões em ouro e outros US$ 14,4 milhões em outros ativos estrangeiros. Não por acaso, após sucessivos atrasos nos pagamentos externos, nesse ano o país suspende unilateralmente o pagamento dos serviços da dívida externa.

emitidos (aproximadamente 20% do valor da base para aquele ano). Embora a parti pação da Carteira de Redesconto na variação da base monetária se mostrasse cíclica longo do governo Vargas, chama atenção o fato de que, a partir de 1940, as emissõe ela associadas crescem substancialmente, atingindo 4829 contos de réis (equivalen 27,5% do total de M0) (Neuhaus, 1975).

Mais além, a atuação conjunta da Carteira de Redesconto e da Camob auxil (ainda que indiretamente) no processo de multiplicação da base monetária em meio pagamento, na medida em que conferiam maior segurança ao sistema bancário, per tindo postura mais agressiva dos bancos comerciais na criação de crédito. A muda de postura dos bancos está expressa na queda acentuada da razão encaixes/depósi vista[58] dessas instituições, que despencam, entre 1930 e 1945, cerca de 31,9% para 12 Torna-se evidente a tendência à queda de R/DV ao longo da década e meia, ainda qu identifiquem dois pontos de inflexão no período: o primeiro, em 1937, quando eclod recessão norte-americana e se instituiu o Estado Novo;[59] o segundo, em 1942, quand Brasil rompe sua neutralidade na II Guerra. Acontecimentos que, sem dúvida, pesa para que os bancos assumissem postura mais cautelosa. Em última instância, a quet razão retida dos depósitos significa maior volume de recursos de que dispõem os ba para emprestar. Como resultado, a criação de depósitos à vista pelos bancos em gra escala se amplificou durante o primeiro mandato de Vargas (Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2. Comportamento dos depósitos à vista e dos encaixes bancários no Brasil (em 1000 contos de 1939)



Fonte: Elaboração própria, a partir de dados de IBGE (1990) apud IBGE (2003).

58 Razão que serve de *proxy* para a confiança das instituições bancárias no sistema econômico em todo. Além do percentual compulsório, há certa parcela dos depósitos bancários que é voluntariamente na forma de encaixes para eventualidades. Dessa forma, margens elevadas tendem a significar elevado de incerteza e desconfiança do segmento bancário em relação à economia ou, mais especificamente, ao bancário como um todo.

59 Nesse ponto, cabe ressaltar que ainda que a relação "reservas/depósito à vista" tenha tornado partir de 1938, apenas em 1943 seu valor atingiria patamares tão baixos quanto os verificados em 1936.

A célere expansão dos depósitos à vista conjugada com a política monetária expansionista (gráfico 2.1) está na raiz do significativo aumento da oferta de moeda (meios de pagamento) no período. Entre 1930 e 1945, os meios de pagamento cresceram não menos do que 283% em termos reais, acompanhando crescimento de 317% dos depósitos à vista e de 185% do papel-moeda em poder do público. Como base de comparação, na década de 1920, a variação acumulada nesses agregados era de 5,5%, 9% e menos 1,8%, respectivamente (Tabela 2.3).

Tabela 2.3. Agregados monetários no Brasil no período 1921-1945 (em 1000 contos de réis de 1939)

Ano	Base Monetária	Caixa nas Autoridades Monetárias	Caixa nos Bancos Comerciais	Encaixes	M1	PMPP	DV	PMPP/M1	d=DV/M1	r=R/DV	Multiplicador
1921	2.799	178	983	1.161	4.477	1.638	2.839	36,6%	63,4%	40,90%	1,60
1922	3.746	227	899	1.125	6.504	2.621	3.883	40,3%	59,7%	28,98%	1,74
1923	3.860	216	821	1.037	6.674	2.823	3.851	42,3%	57,7%	26,93%	1,73
1924	3.339	128	645	773	5.625	2.566	3.059	45,6%	54,4%	25,28%	1,68
1925	2.741	167	523	690	4.470	2.050	2.420	45,9%	54,1%	28,54%	1,63
1926	2.197	151	385	535	3.858	1.662	2.196	43,1%	56,9%	24,38%	1,76
1927	3.144	282	573	855	5.416	2.289	3.127	42,3%	57,7%	27,34%	1,72
1928	3.610	539	576	1.116	6.311	2.495	3.816	39,5%	60,5%	29,23%	1,75
1929	3.249	660	554	1.214	5.336	2.035	3.302	38,1%	61,9%	36,78%	1,64
1930	2.825	321	569	890	4.723	1.935	2.788	41,0%	59,0%	31,91%	1,67
1931	3.337	316	732	1.048	6.255	2.289	3.966	36,6%	63,4%	26,42%	1,87
1932	4.116	582	726	1.308	8.235	2.808	5.427	34,1%	65,9%	24,10%	2,00
1933	3.801	474	554	1.029	8.018	2.772	5.245	34,6%	65,4%	19,61%	2,11
1934	4.034	399	592	990	9.239	3.043	6.196	32,9%	67,1%	15,98%	2,29
1935	4.343	333	581	914	9.151	3.429	5.721	37,5%	62,5%	15,97%	2,11
1936	4.648	242	631	873	9.722	3.774	5.948	38,8%	61,2%	14,68%	2,09
1937	5.137	450	751	1.201	10.624	3.936	6.688	37,0%	63,0%	17,96%	2,07
1938	4.977	571	714	1.285	11.792	3.692	8.100	31,3%	68,7%	15,87%	2,37
1939	4.971	362	755	1.117	10.949	3.854	7.095	35,2%	64,8%	15,74%	2,20
1940	4.859	306	716	1.022	10.444	3.837	6.607	36,7%	63,3%	15,48%	2,15
1941	5.652	345	792	1.137	12.067	4.515	7.552	37,4%	62,6%	15,05%	2,13
1942	6.026	691	851	1.542	12.811	4.484	8.326	35,0%	65,0%	18,52%	2,13
1943	6.889	425	1.105	1.530	16.861	5.359	11.502	31,8%	68,2%	13,30%	2,45
1944	7.521	430	1.026	1.456	17.496	6.064	11.431	34,7%	65,3%	12,74%	2,33
1945	7.934	380	1.075	1.454	18.110	6.480	11.630	35,8%	64,2%	12,50%	2,28

Fonte: Adaptado de IBGE (1990) apud IBGE (2003)

Um indicativo do êxito da reestruturação do setor bancário, orientada para a expansão do crédito doméstico, é dado pela trajetória do valor do multiplicador monetário. No momento em que Vargas assume a presidência a situação do sistema de crédito doméstico era tal que cada unidade expandida na base monetária gerava uma variação positiva de 1,64 unidade nos meios de pagamento. Ao final do Governo Provisório, esse valor já era de 2,11. Apesar de alguns anos de queda, o valor do multiplicador continuou a trajetória ascendente ao longo da década, atingido o seu ponto máximo em 1938, quando cada unidade criada de base monetária passou a justificar uma expansão de 2,37 unidades nos meios de pagamentos. Desse ponto em diante, o multiplicador cairia até o ano de 1942, dando um salto no ano seguinte para o patamar de 2,45 (o mais elevado de todo o mandato), para depois recuar, novamente. Ainda assim, ao final do governo Vargas, o valor do multiplicador era 39% superior aquele observado antes da crise.[60]

Ainda pela tabela 2.3, notamos que a política monetária parece assumir certa trajetória de expansão mais célere a partir de 1940. Fato muito mais evidente quando se analisa o comportamento da base monetária a preços correntes (vide gráfico 2.1), tendo em vista a aceleração do processo inflacionário que se instaurou após a eclosão da II Guerra.

Três fatores contribuíram terminantemente para a aceleração do ritmo de expansão monetária no período: (i) acúmulo de ouro e reservas internacionais, que saltaram de US$ 58,4 milhões, em 1939, para US$ 666 milhões, em 1945; (ii) aumento das emissões via Carteira de Redesconto, elevadas de 170 mil contos de réis para 4.824 mil contos de réis (em valores correntes) no mesmo intervalo de tempo; (iii) financiamento do déficit público com o recurso às emissões monetárias.[61]

É notável que o ritmo de expansão monetária tenha se acelerado justamente quando o Estado passa a assumir diretamente a responsabilidade de provisão de alguns bens intermediários como meio de viabilizar a continuidade do processo de industrialização brasileira. Vale lembrar que a escala produtiva e a complexidade tecnológica envolvidas na produção de bens intermediários tendem a ser maiores do que nas indústrias pelas quais se inaugura o processo de substituição de importações. Com isso, também tendem a ser maiores as necessidades por recursos financeiros.

O envolvimento direto do Estado brasileiro na produção industrial gerou clara alteração da composição das despesas públicas federais (Tabela 2.4). A opção do governo Vargas de desenvolver o segmento de bens intermediários da indústria e proceder ao reaparelhamento das Forças Armadas (Corsi, 2000; 2011) se tornou evidente a partir da aprovação, em 1939, do Plano Especial de Obras Públicas e Fortalecimento da Defesa Nacional e de seus efeitos na parcela ocupada pela formação bruta de capital nas despesas da federais.

60 Os recuos no valor do multiplicador, entre 1934 e 1937 e a partir de 1939, podem ser explicados, dentre outros motivos, pela flexibilização da política de controles cambiais. De acordo com Neuhaus (1975), a flexibilização dessa política tendia a limitar DV/M1, pois reduzia a necessidade de depósitos compulsórios nas instituições bancárias para a obtenção de cobertura cambial. Analogamente, reestabelecer políticas cambiais mais rígidas tendia a apresentar o efeito inverso na relação DV/M1 e no multiplicador.

61 Para mais, vide: Vieira (1947), IBGE (1952) e Neuhaus (1975).

ela 2.4. Composição das despesas federais

Ano	Consumo	Formação de Capital	Outras*
1930	74,3%	4,5%	21,2%
1931	55,0%	3,2%	41,8%
1932	77,3%	5,4%	17,3%
1933	29,2%	10,3%	60,5%
1934	68,7%	2,4%	28,9%
1935	67,7%	3,1%	29,2%
1936	68,3%	5,8%	25,9%
1937	78,3%	1,0%	20,7%
1938	69,8%	4,1%	26,1%
1939	59,1%	18,0%	22,9%
1940	63,0%	18,0%	19,0%
1941	58,9%	19,1%	22,0%
1942	55,6%	22,7%	21,7%
1943	51,4%	22,3%	26,3%
1944	53,5%	17,0%	29,5%
1945	60,3%	14,2%	25,5%

onte: Villela e Suzigan (1973).

Analisar conjuntamente as tabelas 2.5 e 2.6 torna evidente que a política fisca foi orientada não apenas para nova partilha entre componentes orçamentários, em be nefício da formação de capital, mas também ao redimensionamento dos gastos públi cos, que cresceram 96,8%, no período 1930-1945 (já descontada a inflação). Em termo nominais, a variação ultrapassou 332%, ressaltando-se a trajetória do período 1939 1945, quando o gasto público federal saltou de 4850 mil contos de réis para 10839 mi contos de réis.[62]

O já mencionado ambiente de mudanças institucionais do sistema monetário bancário esteve inserido num contexto de política fiscal expansionista, conforme ilus tram os dados a seguir, já discutidos em outros trabalhos (como, por exemplo, em Bas tos, 2010a), mas que foram aqui reorganizados para tornar mais claros os aspectos es pansivos da política fiscal.

A tabela 2.5 ilustra detalhadamente a política de execução orçamentária do Go verno Federal nos anos 1930. O ponto que mais chama a atenção está no fato de que saldo previsto no orçamento proposto (na maioria dos casos, houve previsão de déficit tenha sido sistematicamente superado pelo resultado de déficit de fato ocorrido, apo

62 Conforme dissemos, a trajetória da política fiscal em grade medida se viabilizou pelo recurso à emissão monetária, sob a operação da Carteira de Redesconto do Banco do Brasil, que, além de descontar títulos oriundos transações comerciais, agrícola, pecuária, industrial, passou a descontar letras do Departamento Nacional d Café e promissórias do governo (Neuhaus, 1975; Alvarenga Jr. & Mattos, 2015a).

a efetiva execução das despesas e a real obtenção das receitas. Em 1930 e 1931, houve tanto certa frustração de receitas quanto redução de despesas, comparando a despesa prevista com a que de fato ocorreu ao final de cada ano. Em 1932 e 1933, a diferença entre o saldo previsto e o de fato apurado se mostra expressiva, pois, além de frustração de receitas (certamente por causa dos efeitos da retração econômica), houve significativa expansão das despesas.

Em 1934, houve um caso peculiar: tanto as receitas quanto as despesas se ampliaram, porém a maior expansão ocorreu no caso das despesas. Em 1935 e 1936 não houve ampliação do déficit incialmente previsto, pois as receitas exibiram intensa recuperação (notadamente se comparadas ao que delas se esperava), crescendo mais do que as despesas. De todo modo, é importante lembrar que as despesas continuaram crescendo acima do previsto e se superando de ano a ano (exceto entre 1934 e 1935). Por fim, no triênio 1937-1939, houve ampliação de ambas, receitas e despesas, todavia sempre com expansão mais significativa das despesas executadas (em comparação com as previstas) do que das receitas auferidas (em comparação com as previstas).

No conjunto do período, o que podemos apurar consiste numa significativa diferença entre o déficit efetivamente praticado e o previsto, sendo que, para essa diferença, a colaboração da expansão das despesas significou 97,6% (contra cerca de 2,4% de contribuição da frustração de receitas), o que revela, de forma categórica, o caráter expansivo da política fiscal.

Tabela 2.5. Execução Orçamentária do Governo Federal - anos 30 (em Cr$1.000 correntes)

Brasil

	Orçamento			Execução Orçamentária			Variação	Frustração	Expansão	Contrib. de (2)	Contrib. de (3)
Anos	receita	despesa	saldo	receita	despesa	saldo	saldo (1)	receita (2)	despesas (3)	p/ var. saldo (*)	p/ var. saldo (*)
1930	2365	3020	-655	1674	2510	-836	181	691	510	381,8	281,8
1931	2670	2452	218	1752	2046	-294	512	918	-406	179,3	-79,3
1932	2242	2217	25	1695	2859	1164	1189	547	642	46	54
1933	2125	2101	24	2096	2392	-296	320	29	291	9,1	90,9
1934	2086	2355	-269	2518	3050	-532	263	-432	695	164,3	264,3
1935	2169	2691	-522	2723	2872	-149	373	554	181	148,5	-48,5
1936	2537	2893	-356	3127	3226	-99	257	-990	333	229,6	129,6
1937	3218	3726	-508	3462	4143	-681	173	244	417	-141	241
1938	3824	3875	-51	3880	4735	-855	804	56	860	-7	107
1939	4070	4065	5	4297	4850	-553	558	227	785	-40,7	140,7
Total	27306	29395	-2089	27224	32683	5459	3370	82	3288	2,4	97,6

Fonte: Villela & Suzigan (1973) (Adaptado pelos autores).
(1) diferença entre o saldo de fato ocorrido e o previsto (na maioria dos casos, esse dado reflete a ampliação do déficit previsto).
(2) diferença entre receita prevista e executada (quando for negativo, é porque a receita cresceu).
(3) diferença entre despesa executada e despesa prevista.
(*) contribuição percentual da frustração de receita para a variação do saldo.
(**) contribuição percentual da variação das despesas para a variação do saldo.

Para o conjunto do primeiro mandato, a tabela 2.6 complementa os dados da tabela e reforça as conclusões que extraímos daquela. Os dados da tabela 2.6 indicam que, nos anos finais do primeiro mandato, o caráter expansionista da política fiscal se manteve (Franco, 1985). O déficit se reduz nos anos de 1944 e 1945, porém isso se dá muito mais por causa de uma aguda recuperação das receitas do que por decisão de controlar gastos.

Tabela 2.6. Dados da execução orçamentária: 1940 a 1945 (em Cr$ 1.000 correntes)

Anos	Receita	Despesa	Saldo
1940	4254	4863	-609
1941	3914	4624	-710
1942	3541	4640	-1099
1943	3761	4085	-324
1944	4322	4368	-46
1945	4364	4905	-540

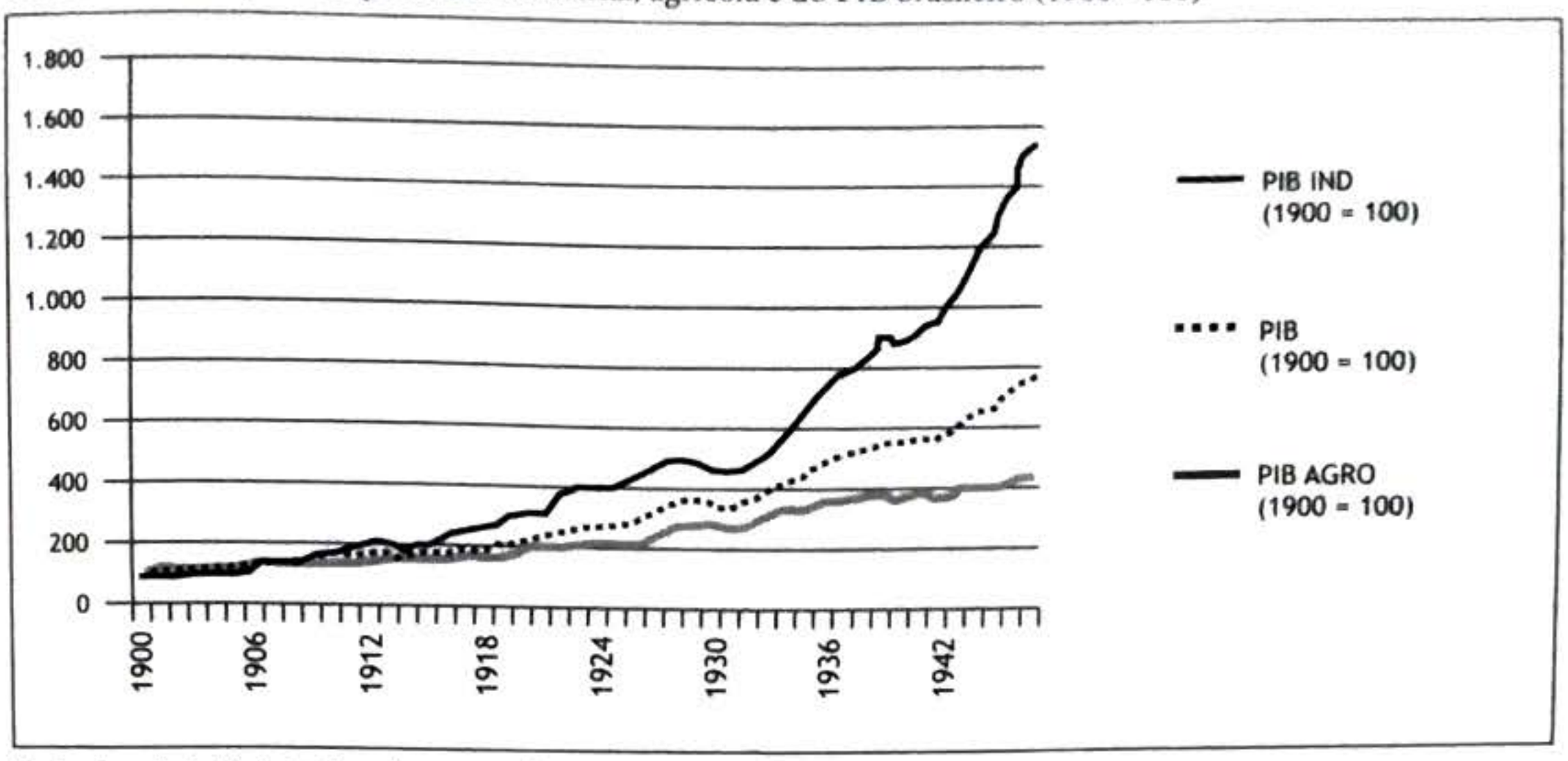
Fonte: Villela & Suzigan (1973).

Analisando conjuntamente a condução das políticas monetária, creditícia, fiscal e a política cambial (com a adoção de controles cambiais e novas formas de regulação cambial),[63] resta evidente que elas se mostraram extremamente benéficas para a recuperação da atividade econômica e a sustentação do crescimento e diversificação produtiva da economia brasileira, após superados os efeitos da crise. Todavia, vale ressaltar, mais do que uma política anticíclica, a condução macroeconômica da época passou a atender progressivamente ao fim específico da industrialização. O exitoso resultado da combinação dessas políticas pode ser visto no gráfico 2.3. É importante sublinhar que, mesmo antes da década de 1930, a produção industrial já superava em ritmo de crescimento o produto agrícola e o PIB. Mas, dos anos 1930 em diante, o crescimento industrial se destacou muito mais.

A ilustração desse crescimento e diversificação da atividade industrial se faz importante para mostrarmos que, mesmo antes da crise de 1929, já se tornava cada vez mais presente, na cena econômica (e por consequência na política), a burguesia industrial. Desse fato depreendeu-se a necessidade de internalização de novas demandas, em especial a de sustentação da renda interna, dada a destinação doméstica da produção industrial e de outros produtos agrícolas não direcionados ao mercado de exportação, culminando com os resultados observados no gráfico 2.3, que se referem ao período caracterizado pelo primeiro mandato de Vargas.

63 Importante descrição e análise da nova regulação cambial, que se inicia a partir de 1931, pode ser encontrada em Van der Laan et al. (2012). Alvarenga & Mattos (2015a) analisam o papel da regulação cambial no processo de industrialização.

Gráfico 2.3. Variação dos produtos industrial, agrícola e do PIB brasileiro (1900 =100)



Fonte: Ipeadata (Adaptado pelos autores).

É nesse objetivo que se apoiam a criação, extinção e alteração de diversas instituições (incluindo as políticas instrumentais) a partir de 1930, modificando a relação entre Estado e Economia e, sobretudo, alterando a relação das classes cujos interesses se encontravam contemplados desde as ações do novo governo, que se instalara em outubro de 1930. Entre 1930 e 1945, a profusão de institutos, departamentos, superintendências e conselhos[64] criados no período tornou-se sem precedentes. Todas esses órgãos estavam relacionados, direta ou indiretamente, à promoção da diversificação produtiva e à industrialização, a exemplo da criação de: Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio; Instituto do Cacau da Bahia (1931); Instituto do Açúcar e do Álcool (1933); Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil e Conselho Técnico de Economia e Finanças, ambos de 1937; Instituto do Mate (1938); Companhia Siderúrgica Nacional (1940); Instituto do Pinho (1941); Instituto do Sal (1941); Companhia Vale do Rio Doce (1942); Fábrica Nacional de Motores (1943); Companhia Nacional de Álcalis (1943); Hidrelétrica do Vale do São Francisco (1945) e outras. No plano social e político, ressalta-se ainda a criação das leis trabalhistas[65] e a construção de um sistema de bem-estar

64 Lembrando mais uma vez que é esse o sentido mais amplo que se pretende dar aqui ao termo "instituições", conforme postulação de Fonseca (2003).

65 A criação da CLT, em Primeiro de Maio de 1943, que sistematizou todos os elementos da legislação trabalhista criada a partir da Revolução de 1930, teve papel importante para inserir os trabalhadores no mercado interno e conceder a eles direitos trabalhistas, sociais e previdenciários, buscando a harmonia social, ideia constitutiva da formação positivista de Vargas desde a mocidade (Fonseca, 1989). Entre as principais conquistas dos trabalhadores estavam: fixação da jornada de trabalho em quarenta e quatro horas semanais, garantia legal do salário mínimo, férias remuneradas, criação da carteira de trabalho (que simbolizava o emprego formal e todas as garantias sociais a ele associado). O Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio (criado em novembro de 1930, logo no início do mandato), considerado "o Ministério da Revolução" por Vargas, também teve o papel de atender a demandas sociais e expectativas de trabalhadores e classes médias urbanas, com o advento da Revolução de 1930. Essas mudanças na regulação social nada mais eram do que o resultado de importante alteração na correlação de forças políticas, que então passariam a contemplar os ingressos de uma classe trabalhadora urbana ascendente, para a qual Vargas estava atento, seja para legitimar, inicialmente, o movimento revolucionário, seja,

embrionário e coorporativo, ambas as medidas acenando para maior responsabilidade do Estado brasileiro no processo de avanço industrial (Fonseca, 2003; Kerstenetzky, 2012).

Tal qual lembra Cohn (2001, p. 21), esse extenso processo de aparelhamento do Estado reside no fato de que

> [...] a passagem de uma sociedade agrária para a produção de mercadorias em escala industrial nunca se deu por "evolução natural" nem por obra impessoal do mercado; este mesmo é uma instituição que precisa ser criada, construída, expandida, incentivada e regulada.

Nesse sentido, as mudanças institucionais no período fornecem rico argumento em favor da intencionalidade[66] do governo de refundar as bases do crescimento econômico, na época, numa estrutura produtiva mais diversificada, industrial e apoiada numa lógica endógena de acumulação.

Conclusões

Os quinze anos do primeiro mandato de Vargas não merecem destaque apenas pelo inusitado do longo período, notadamente se comparado com a extensão de outros mandatos presidenciais, anteriores ou posteriores. Durante o Primeiro Vargas, a sociedade brasileira passa por intensas e rápidas transformações. O cerne dessas transformações se dá pelo início de um período mais consistente de industrialização, com tudo que isso significa, que vai além dos aspectos econômicos. O "deslocamento do centro dinâmico", na feliz e seminal expressão de Furtado (1959), significa muito mais do que protagonismo da indústria acima de todas as outras formas de acumulação capitalista, representa igualmente o limiar de um conjunto de mudanças institucionais, de avanços sociais e de transformações políticas, culturais, demográficas e urbanas que somente ocorrem em processos de industrialização. Ao mesmo tempo em que se iniciava o "deslocamento do centro dinâmico", o país passava a se "olhar para dentro" (Gomes, 2012[67]).

Sublinhamos que a derrocada do padrão ouro-libra, na Inglaterra de setembro de 1931, precedida de momentos de elevada instabilidade política internacional do período entreguerras, representou a derrocada do liberalismo e de seus dogmas também em âmbito internacional, de tal forma que o que veio depois da Grande Depressão foram várias diferentes experiências políticas e econômicas cujo único aspecto em comum residia na tentativa de domar as "livres forças do mercado", seja para colocar no lugar uma ideia

---

posteriormente, para reunir apoio para as duas fases subsequentes de seu longo mandato (a fase Constitucional e a ditadura do Estado Novo).

66 O tema da intencionalidade industrializante constituiu motivo de intensa controvérsia, a partir dos anos 1980, em torno da obra de Furtado (FEB). O debate acerca do tema está sistematizado e analisado em Alvarenga & Mattos (20105a). A este propósito, ver também: Fonseca (2003; 1986).

67 Para uma interessante explicação a respeito da metodologia de análise de Furtado, recomendamos a leitura de Fonseca (2009).

logia excludente, por racista e totalitária, seja para tentar experiências de "capitalismo regulado" (Mattos, 1997; 2000; 2014), seja para implementar um sistema econômico e político que eliminasse o próprio Capitalismo, inicialmente em apenas um país.

E as transformações no cenário de rivalidades entre as grandes potências não poderiam deixar de influenciar a "periferia", e disso — não sabemos se feliz ou infelizmente — não escapamos.

Aqui vale destacar que uma característica do período do primeiro mandato de Vargas consiste em que o jovem Getúlio formou sua visão de mundo no início de um século a que Hobsbawm (1995) alcunhou de "o breve século XX", pois delimitado por dois eventos notórios a moldar as relações econômicas e políticas internacionais: o final da I Guerra e a derrocada da URSS (embora não do sonho do socialismo, supõe-se aqui).

Depois de 1929, o mundo mudou e, entre outros fatores, essa mudança permitiu que se constituíssem experiências nacionais de industrialização, com tudo o que esses processos representaram.

Num país peculiar como o Brasil (origem colonial; passado escravista; enorme concentração fundiária; dimensão continental; elites retrógradas e/ou provincianas; situação periférica na divisão internacional do trabalho; industrialização tardia), o estudo da industrialização suscita enormes desafios tanto para interpretar seus êxitos (ou alguém pode se esquecer que, entre 1930 e 1980, o Brasil foi o país de maior crescimento econômico no mundo? — segundo indicam os dados de Maddison, 2006) quanto no intuito de avaliar suas contradições, sintetizadas pelo conceito de "heterogeneidade estrutural", cunhada no final dos anos 1960, nos termos de Pinto (2000), uma vez já conhecidos os primeiros resultados dos processos de industrialização nos principais países latino-americanos.

O processo de industrialização brasileiro foi acompanhado de concentração de renda, riqueza e diversas outras formas de manifestação de uma desigualdade que, para ser compreendida, teria que ser interpretada segundo seu aspecto multidimensional (Dedecca, 2009). Embora não tenhamos nos dedicado ao assunto nesse capítulo, consideramos que os fatores destacados, na tentativa de analisar o que esse período representou, podem nos ajudar a compreender a complexidade da sociedade brasileira até os dias atuais.

Complexidade que pode ser resumida na aparente contradição de ter sido uma sociedade com um período de meio século de dinamismo econômico e destacadas transformações sociais, seguido de pouco mais de duas décadas de crescimento medíocre e depois de pouco mais de dez anos de retomada de uma trajetória de crescimento moderado (comparado com os valores históricos da Era Vargas),[68] todavia sempre com elevada e persistente desigualdade (Mattos, 2015). Embora, na dimensão específica da desigualdade da renda do trabalho, tenhamos percebido uma breve inflexão apenas entre o final do século XX e o final do segundo mandato de Lula.

Todo esse período será devidamente analisado nos capítulos seguintes deste livro, sem olvidar que a opção pela industrialização ou, de forma mais específica, pelo

68 Considerando aqui como "Era Vargas" o período que se inicia com a primeira presidência de Getúlio e se encerra com a deposição de seu principal discípulo, João Goulart, em abril de 1964.

desenvolvimentismo,[69] se fizeram como fruto de decisões democráticas, ou seja, "ditadas" pelas urnas, pelo menos quando elas estiveram abertas.

O que quisemos salientar aqui, em primeiro lugar, corresponde à interrelação entre interesses políticos e econômicos do arco de alianças políticas e sociais que promoveu a chamada Revolução de 1930 e representou as ações que compuseram a sua política econômica. Na segunda seção, destacamos a sucessão de instituições criadas a partir de 1930, moldando uma nova forma de ação do Estado Nacional diante dos desafios colocados pelo próprio processo de industrialização. Destacamos que a política econômica logo nos primeiros anos do primeiro mandato de Vargas, esteve marcada pela heterodoxia, não importando se derivou de mudanças na natureza da ordem internacional e da nova moldagem das relações geopolíticas internacionais, ou de convicções (e pragmatismo, conforme salienta Bastos, 2010b) de Vargas. Ou de ambos os casos.

Nos anos seguintes, a continuidade do processo de industrialização exigiu do Estado novas formas de regulação da atividade econômica, destacando-se aquelas que regulavam relações cambiais e relações econômicas internacionais.

O advento do Estado Novo, especificamente, acentuou, do ponto de vista da execução da política econômica, os aspectos que já vinham sendo desenhados e executados desde que Vargas e equipe perceberam, ainda no Governo Provisório, que não haveria ganhos ao adotar as mesmas práticas que caracterizaram o período pré-1930. Ainda no âmbito restrito de uma análise econômica, devemos lembrar que o Estado Novo (justamente por, entre outros motivos, ocorrer num momento em que a industrialização já havia promovido importante diversificação da atividade produtiva) adicionou outros elementos à atuação do Estado, agora também como o Estado produtor.

Os dados reunidos neste capítulo apontam inequivocamente os resultados, em termos de crescimento econômico e diversificação da estrutura produtiva, das estratégias adotadas durante o primeiro Vargas, deixando um breve registro que advoga pela intencionalidade industrializante do conjunto de medidas, práticas e, notadamente, instituições criadas em favor da diversificação da atividade produtiva.

Referências

ABREU, M. P. Crise, crescimento e modernização autoritária: 1930-1945. In: ABREU, M. P. (org.). *A Ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana (1889-1989)*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

ABREU, M. P. *O Brasil e a economia mundial: 1930-1945*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1999.

ALVARENGA JR., M.; MATTOS, F. A. M. A política econômica nos anos 1930: evidências de uma heterodoxia consciente. *Análise Econômica*, Porto Alegre, vol. 33, n.º 64, set, 2015a, pp. 287-315.Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/AnaliseEconomica/article/view/41991/34915>. Acesso em: 20 out. 2018.

69 Fonseca defende a ideia de que o termo surge justamente nesse período. E não seria indevido aqui afirmarmos que essa ideologia deu sustentação à trajetória política de Vargas e à ideia de Industrialização no Brasil

ALVARENGA JR., M.; MATTOS, F. A. M. O conceito de socialização das perdas e seu papel na discussão da questão distributiva na obra Formação Econômica do Brasil, de Celso Furtado. *Cadernos do Desenvolvimento*, Rio de Janeiro, vol. 10, n.º 17, jul.-dez., 2015b, pp. 11-25. Disponível em: < http://www.cadernosdodesenvolvimento.org.br/ojs-2.4.8/index.php/cdes/article/view/88/92>. Acesso em: 10 jul. 2018.

ALVARENGA JR., M.; MATTOS, F. A. M. Moeda, crédito bancário e recuperação econômica brasileira na década de 1930. XLIII Encontro Nacional de Economia – Anpec. *Anais*... Florianópolis (SC), 2015c.

AURELIANO, L. *No limiar da Industrialização*. São Paulo: Brasiliense, 1981.

BAER, W. *A Economia Brasileira*. São Paulo: Nobel, 1995. (Terceira edição revista, ampliada e atualizada).

BASTOS, P. P. Z. *A dependência em progresso: fragilidade financeira, vulnerabilidade comercial e crises cambiais no Brasil (1890-1954)*. Tese (Doutorado em Economia) — IE/Unicamp, Campinas, 2001.

BASTOS, P. P. Z. O presidente desiludido: a campanha liberal e o pêndulo de política econômica no Governo Dutra (1942-1948). *História Econômica e História de Empresas*, vol. II, n.º 1, 2004.

BASTOS, P. P. Z. *Gestão macroeconômica, mudança institucional e revolução burguesa na era Vargas: quando a ortodoxia foi superada?* IE-Unicamp: ago. 2008. (Texto para Discussão 146).

BASTOS, P. P. Z. *Ortodoxia e heterodoxia antes e durante a era Vargas: contribuições para uma economia política da gestão macroeconômica nos anos 1930*. IE-Unicamp, junho de 2010a. (Texto para Discussão 179).

BASTOS, P. P. Z. *Qual era o projeto econômico varguista?* Instituto de Economia da Unicamp, maio 2010b. (Texto para Discussão 161).

BASTOS, P. P. Z.; FONSECA, P. C. D. (orgs.). *A Era Vargas: desenvolvimentismo, economia e sociedade*. São Paulo: Unesp, 2011.

BANCO DO BRASIL. *A História do Banco do Brasil*. Rio de Janeiro: Fazenda, Comunicação & Marketing, 2010.

BIELSCHOWSKY, R. (org.). *Pensamento Econômico Brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. Rio de Janeiro: Contraponto, 2000.

BRASIL. Decreto n.º 21.499, de 9 de junho de 1932. Cria a Caixa de Mobilização Bancária. Disponível em: <http://legis.senado.leg.br/norma/441093/publicacao/15798628>. Acesso em: 12 mar. 2018.

BRESSER-PEREIRA, L. C. *A construção política do Brasil: sociedade, economia e Estado desde a Independência*. São Paulo: Editora 34, 2014.

BRESSER-PEREIRA, L. C. [1968]. *Desenvolvimento e Crise no Brasil*. São Paulo: Brasiliense, 1973.

COHN, G. Problemas da Industrialização no século XX. In: MOTA, C. G. (org.). *Brasil em perspectiva*. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2001.

CHICK, V. The Evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest. In CHICK, V. *On money, method and Keynes: selected essays*. London: Macmillan, 1992.

CORSI, F. L. *Estado Novo: Política Externa e Projeto Nacional*. São Paulo: Unesp, 2000.
CORSI, F. L. A criação das bases da industrialização (1930-1945). In: PIRES, M. C. (org.). *Economia Brasileira: da colônia ao governo Lula*. São Paulo: Saraiva, 2010.
CORSI, F. L. O projeto de desenvolvimento de Vargas, a Missão Oswaldo Aranha e os rumos da economia brasileira. In: BASTOS, P. P. Z.; FONSECA, P. C. D. (orgs.) *A Era Vargas: desenvolvimentismo, economia e sociedade*. São Paulo: Unesp, 2011.
DEDECCA, C. S. *Desigualdade, mas de qual falamos?* Campinas: Instituto de Economia da Unicamp, out. 2009. (Texto para Discussão 168).
DELFIM NETTO, A. *O Problema do café no Brasil*. São Paulo: Unesp, 2009.
DRAIBE, S. [1985]. *Rumos e Metamorfoses — Estado e Industrialização no Brasil 1930-1960*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 2004.
FAUSTO, B. *Revolução de 1930: Historiografia e História*. São Paulo: Companhia das Letras, 1997.
FAUSTO, B. (org.). *História Geral da Civilização Brasileira*. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2006a. Tomo III — O Brasil Republicano. Volume 8.
FAUSTO, B. *Expansão do café e política cafeeira*. In: FAUSTO, B. (org.), *História Geral da Civilização Brasileira*. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2006b. (Tomo III — O Brasil Republicano. Volume 8. Capítulo I — Livro Segundo)
FAUSTO, B. *História Concisa do Brasil*. São Paulo: Edusp, 2011.
FISHLOW, A. Origens e consequências da substituição de importações no Brasil. In: VERSIANI, F.; BARROS, J. R. (orgs.), *Formação Econômica do Brasil: a experiência da industrialização*. São Paulo: Saraiva, 1972.
FONSECA, P. C. D. A ortodoxia posta em questão: a política econômica e a percepção governamental da crise dos anos 30 no Brasil. *Ensaios FEE*, vol. 7, n.º 1, 1986, pp. 125-43.
FONSECA, P. C. D. [1987]. *Vargas: o capitalismo em construção*. São Paulo: Brasiliense, 2014.
FONSECA, P. C. D. A Gênese Regional da "Revolução de 30". *Estudos Econômicos (USP)*, vol. 29, n.º 1, jan.-mar., 1999, pp. 113-127.
FONSECA, P. C. D. Sobre a intencionalidade da política industrializante do Brasil na década de 1930. *Revista de Economia Política*, vol. 23, n.º 1, 2003, pp. 133-148.
FONSECA, P. C. D. A Política e seu Lugar no Estruturalismo: Celso Furtado e o Impacto da Grande Depressão no Brasil. *Revista Economia*, dez., 2009.
FRANCO, G. H. B.; LAGO, L. A. C. O processo econômico / A economia da Primeira República, 1889/1930. SCHWARCZ, L. M. (dir.). *História do Brasil Nação: 1808-2010. Olhando para dentro (1930-1964)* (Volume 4); Rio de Janeiro: Objetiva; Madrid: Fundação Mapfre, 2013. (Coordenação Ângela de Castro Gomes).
FRANCO, G. H.B. *Uma nota sobre a política fiscal durante os anos 30*. Pesquisa e Planejamento Econômico, vol. 15, n.º 2, ago. 1985, pp. 401-418.
FRITSCH, W. Apogeu e crise na Primeira República: 1900-1930. In: ABREU, M. P. (org.). *A Ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana (1889-1989)*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.
FURTADO, C. *Formação Econômica do Brasil*. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1959.

GOMES, A. C. Introdução. In: SCHWARCZ, L. M. (dir.). *História do Brasil Nação: 1808-2010. Olhando para dentro (1930-1964)* (Volume 4); Rio de Janeiro: Objetiva; Madrid: Fundação Mapfre, 2013. (Coordenação Ângela de Castro Gomes).

HOBSBAWM, E. *Era dos Extremos — O breve século XX (1914-1991)*. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.

IBGE — Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Anuário Estatístico do Brasil de 1939/40*. Ano v, Rio de Janeiro, 1941.

IBGE — Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Anuário *Estatístico do Brasil de 1952*. Conselho Nacional de Estatatística, 1952.

IBGE — Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Estatísticas do século XX. Centro de documentação e disseminação de informações. Rio de Janeiro, 2003.

KERSTENETZKY, C. L *O Estado de Bem-Estar Social na idade da razão: a reinvenção do Estado Social no mundo contemporâneo*. São Paulo: Campus, 2012.

KOIFMAN, F. (org.). *Presidentes do Brasil (de Deodoro a FHC)*. Rio de Janeiro: Ed. Rio; São Paulo: Cultura Editores Associados, 2002. (Co-edição-Universidade Estácio de Sá). (Projeto Presidentes do Brasil).

LOVE, J. *O Rio Grande do Sul como fator de instabilidade na República Velha*. In: FAUSTO, B. (org.). *História Geral da Civilização Brasileira*. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2006a. Tomo III — O Brasil Republicano. Volume 8.

MADDISON, A. *The World Economy: a millennial perspective*. Development Centre Studies. OECD, 2006.

MALAN, P. et al. *Política Econômica Externa e Industrialização no Brasil (1939-1952)*. Brasília: Ipea; São Paulo; Inpes, 1977.

MARCONDES, R. L. Malogro da fortuna: mercado financeiro durante a Grande Depressão do século XX. 42.º Encontro Nacional de Economia da Anpec. *Anais...* Natal, 2014.

MARQUES, T. C. N.; MELO, H. P. Negócios portugueses no Rio de Janeiro: um estudo sobre o Banco Português do Brasil (1918 a 1938). *Revista Economia Contemporânea*, vol. 15, 2012, pp. 461-482.

MATTOS, F. A. M. Distribuição de Renda no Brasil: meio século de desigualdade (1960-2012). *Insight Inteligência*, Rio de Janeiro, vol. 70, 2015, pp. 94-109.

MATTOS, F. A. M. Evolução do Emprego Público nos Estados Unidos desde F. Roosevelt até os dias atuais. *Ensaios FEE* (Impresso), vol. 35, 2014, pp. 123-147.

MATTOS, F. A. M. Jornada de trabalho: o exemplo europeu. *Nova Economia*, Belo Horizonte, UFMG, vol. 10, 2000, pp. 117-143.

MATTOS, F. A. M. Lições do Capitalismo Organizado: O Mercado de trabalho do pós-guerra nos países Capitalistas Centrais. *Ensaios FEE*, Porto Alegre, vol. 18, n.º1, 1997, pp. 122-147.

MAZZUCCHELLI, F. *Os anos de chumbo: economia e política internacional no entreguerras*. São Paulo; Campinas: Unesp; Facamp; 2009.

NETO, L. *Getúlio 1882-1930: Dos anos de formação à conquista do poder*. São Paulo: Companhia das Letras, 2012.

NETO, L. *Getúlio 1930-1945: Do Governo Provisório à ditadura do Estado Novo*. São Paulo: Companhia das Letras, 2013.

NETO, L. *Getúlio 1945-1954: Da volta pela consagração popular ao suicídio.* São Paulo: Companhia das Letras, 2014.
NEUHAUS, P. *História Monetária do Brasil — 1900-1945.* Rio de Janeiro: Ibmec, 1975.
OLIVEIRA, F. Deslocamento do Centro Dinâmico em Celso Furtado. In: ARAÚJO, T. P.; VIANNA, S. T. W.; MACAMBIRA, J. (orgs.). *50 Anos de Formação Econômica do Brasil: ensaios sobre a obra clássica de Celso Furtado.* Ipea; 2009.
PELÁEZ, C. As consequências econômicas da ortodoxia monetária, cambial e fiscal no Brasil entre 1889-1945. *Revista Brasileira de Economia,* 1971, vol. 25, n.º 3 (5), p. 82.
PINTO, A. Natureza e implicações da "heterogeneidade estrutural" da América Latina. In: BIELSCHOWSKY, R. (org.). *Pensamento Econômico Brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo.* Rio de Janeiro: Contraponto, 2000.
SCHWARCZ, L. M. (dir.). *História do Brasil Nação: 1808-2010. Olhando para dentro (1930-1964)* (Volume 4); Rio de Janeiro: Objetiva; Madrid: Fundação Mapfre, 2013. (Coordenação Ângela de Castro Gomes).
SKIDMORE, T. *De Getúlio a Castelo (1930-1964).* São Paulo: Paz e Terra, 1975.
SOLA, L. O Golpe de 1937 e o Estado Novo. In: MOTA, C. G. (org.). *Brasil em Perspectiva.* São Paulo: Difel, 1968.
STEIN, A. *The Brazilian cotton manufacture: textile enterprise in an underdeveloped area, 1850-1950.* Cambridge: Harvard University Press, 1957.
SUZIGAN, W. *Indústria Brasileira: origem e desenvolvimento.* São Paulo: Hucitec, 1986.
TAVARES, M. C. [1963]. *Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro.* Rio de Janeiro: Zahar, 1972.
VAN DER LAAN, C. R; CUNHA, A. M.; FONSECA, P. C. D. Os pilares institucionais da política cambial e a industrialização nos anos 1930. *Revista de Economia Política,* vol. 32, n.º 4 (129), out.-dez., 2012.
VARGAS, G. [1930]. Plataforma da aliança liberal. In: VARGAS, G. *O pensamento político de Getúlio Vargas (1930).* Porto Alegre: Alerg & IHGRG, 2004.
VIEIRA, D. T. A evolução do sistema monetário brasileiro. *Revista de Administração.* Rio de Janeiro, 1947.
VARSANO, R. *A evolução do sistema tributário brasileiro ao longo do século: anotações e reflexões para futuras reformas.* Ipea, 1996. (Texto para discussão 405).
VERSIANI, F. *A década de 1920 na Industrialização brasileira.* Rio de Janeiro. Ipea/Inpes, 1987.
VILLELA, A.; SUZIGAN, W. *Política do Governo e Crescimento da Economia Brasileira 1889-1945.* Ipea/Inpes, 1973.

Capítulo 3

GOVERNO DUTRA: CRESCIMENTO INDUSTRIAL SOB RESTRIÇÕES EXTERNAS E LIMITAÇÕES ECONÔMICAS E INSTITUCIONAIS INTERNAS

Fernando Augusto Mansor de Mattos
Joana Souza de Meirelles*

Introdução

Os anos do mandato do presidente Eurico Gaspar Dutra representam um período de intensas transformações na ordem internacional e de importantes mudanças na estrutura produtiva e no cenário político interno.

O processo de industrialização por substituição de importações, que havia tido seu impulso no contexto que levou Furtado[1] a cunhar o conceito de "deslocamento do centro dinâmico" (referindo-se à mudança da natureza dos fatores dinamizadores da economia brasileira do início dos anos 1930), passaria, na segunda metade dos anos 1940, por etapas transformadoras, promovendo mudanças significativas na estrutura industrial brasileira, com efeitos no balanço de pagamentos, tornando cada vez mais desafiadora a gestão da política cambial. Da mesma maneira, as mudanças perpetradas pelo dinamismo industrial promoveriam efeitos na urbanização da sociedade brasileira e nos mercados de trabalho regionais.[2]

Outra peculiaridade do período Dutra é que representou uma época de democratização política, o que, em breve, colocaria novos temas para a sociedade brasileira, como maior demanda por serviços públicos e cidadania e crescente participação da questão distributiva no debate econômico e social. Processo que não se deu sem contradições, mas estava posto desde as eleições que levariam Dutra à presidência da República. Muitos destes temas ainda persistiriam em tela mesmo depois que esse breve processo de democratização tivesse sido truncado pelo golpe civil-militar de 1964, conforme será visto nos capítulos seguintes deste livro.

No âmbito externo, o cenário também era de muitas transformações. Se, por um lado, o cessar da Segunda Guerra Mundial trouxe duplo alívio à humanidade — o

---

* As opiniões da autora não refletem necessariamente as da Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP.

1 Em sua obra seminal Formação Econômica do Brasil, doravante FEB (Furtado, 1959).

2 Notadamente no mercado de trabalho da região Sudeste, a principal região beneficiada pelo processo de industrialização — o que abria um novo desafio para a sociedade brasileira: o problema das desigualdades regionais, conforme alertava Furtado no último capítulo de FEB.

final dos conflitos e a derrota do nazifascismo —, por outro, deixava um gigantesco desafio para os estadistas dos principais países: reconstruir a Europa e parte expressiva da Ásia bem como criar instituições para gestar uma nova ordem econômico-financeira internacional, capaz de recuperar a economia mundial e, idealmente, evitar que surgissem novos conflitos. O desafio, em síntese, consistia em evitar que se repetissem os erros cometidos no pós Primeira Guerra Mundial, na célebre Convenção de Versailles.[3] A nova ordem internacional, também eivada de contradições, de todo modo acabaria abrindo espaço para a execução de projetos nacionais de industrialização, notadamente em países que então ostentavam estruturas industriais minimamente organizadas, como era o caso do Brasil.

Logo, é nesse contexto, interno e externo, que devemos compreender o mandato de Dutra. Período que, no cenário brasileiro, não deve ser visto apenas como um longo interregno de cinco anos entre dois diferentes mandatos de Getúlio Vargas que, como se sabe, é o nome político mais presente na história republicana do Brasil, mesmo depois de muitas décadas após o seu suicídio. O período Dutra precisa ser interpretado pela importância que teve para o processo da industrialização do Brasil e para as transformações sociais e políticas por ela ensejada e projetada nos anos seguintes.

Para descrever e analisar esse rico período da História brasileira, o capítulo se divide em cinco seções. Na primeira, fazemos uma breve contextualização política e econômica do mandato de Dutra. Na segunda, discutimos temas afeitos à nova ordem internacional criada no pós Segunda Guerra destacando não apenas quais foram as principais mudanças ocorridas na ordem econômica e política internacional, mas também como se comportaram as autoridades econômicas brasileiras diante do novo cenário, avaliando, em especial, quais os efeitos das decisões tomadas pela política econômica em termos de inserção no comércio internacional e de desenvolvimento industrial.

Na terceira seção, abordamos justamente a política econômica adotada entre 1946 e 1950. Trata-se da seção mais longa, e está organizada em duas subseções. Na primeira, analisamos aspectos relacionados à política cambial e seus efeitos na balança de pagamentos. A decisão de elaborarmos uma subseção específica para esse aspecto da política econômica deve-se ao papel cada vez mais decisivo da gestão da política cambial no processo de industrialização por substituição de importações, dadas suas caraterísticas e a natureza da inserção de um país como o Brasil na divisão internacional do trabalho durante o século XX. A crônica carência de divisas e os crescentes desafios postos pelo próprio dinamismo industrial do Brasil tornariam o problema cambial (e sua regulação) alvo de crescentes preocupações e formulações por parte das autoridades econômicas brasileiras nas décadas seguintes.

Na segunda subseção descrevemos e discutimos o que consensualmente se define como as três diferentes etapas da política econômica da segunda metade dos anos 1940, a saber: a) etapa de abertura comercial e liberalização cambial, que durou pouco mais de um ano; b) segunda etapa, que se difere da anterior por incorporar um mecanismo de controle do câmbio, notadamente no que se refere ao uso de cambiais para as transações

3 O famoso livro de John Maynard Keynes intitulado "As consequências econômicas da paz", publicado em 1919, remete a esse momento histórico, alertando sobre os equívocos que os países vencedores da Primeira Guerra Mundial estavam cometendo nas sanções à Alemanha.

comerciais (e não para a conta de capitais, conforme se pretende mostrar); c) o período do ministro Guilherme de Silveira (industrial do setor têxtil que, em junho de 1949, deixa a presidência do Banco do Brasil para se tornar ministro da Fazenda até o final do mandato de Dutra), no qual foi implementada uma política macroeconômica expansionista (especialmente no que se refere aos aspectos creditício e monetário).

Na quarta seção, descrevemos as principais transformações na estrutura industrial, a fim de compreender a natureza do processo de industrialização por substituição de importações no período. Na quinta seção organizamos, embora de forma sumária, uma discussão geralmente pouco explorada pelos estudiosos da política econômica do período, não obstante tenha importância crucial para a compreensão dos desdobramentos políticos e econômicos das décadas seguintes na sociedade brasileira: os aspectos sociais e distributivos do período Dutra, os quais interpretamos levando em conta elementos importantes abordados nas seções anteriores, como: o arco de alianças políticas do período; desafios e características da democratização truncada ocorrida naqueles anos; e aspectos relacionados à própria natureza do processo de industrialização brasileiro, que passava para uma nova etapa a partir dos anos 1940.

Ao fim, não apenas resumimos os principais aspectos das seções que compõem o capítulo, mas destacamos como as restrições externas, as contradições e o conservadorismo político e econômico de Dutra e de seu governo impactaram no desenvolvimento econômico do período.

Situando o mandato de Dutra em seu contexto histórico: questões políticas e econômicas

O mandato de Dutra caracteriza-se por diversas peculiaridades. Uma das mais notórias reside no fato de ter sido precedido e sucedido pelo mesmo presidente: Getúlio Vargas. O primeiro mandato de Vargas terminou em 29 de outubro de 1945, quando foi deposto pelo grupo de militares (incluindo o próprio Dutra) que havia dado sustentação à terceira fase de seu primeiro mandato — o Estado Novo. Terminava, assim, o período ditatorial que se iniciara em novembro de 1937, abrindo espaço para a democratização do país, com a criação de partidos políticos nacionais.

O general Dutra, que fora ministro da Guerra de Vargas,[4] tornar-se-ia candidato da aliança PSD-PTB, com o apoio de Vargas à sua candidatura, alternativa que o antigo presidente preferia à do representante da UDN, partido criado para ser oposição ao getulismo. As eleições de 2 de dezembro de 1945 foram vencidas pelo general Eurico Gaspar Dutra, com 55,39% do total dos votos válidos (3.351.507 votos), derrotando o candidato da oposição, o brigadeiro Eduardo Gomes, da UDN, que teve 2.039.342

4 Após ter comandado a repressão contra a Intentona Comunista de 1935, Dutra teve seu prestígio aumentado dentro das fileiras do Exército Brasileiro, sendo nomeado ministro da Guerra (o equivalente ao que se chama hoje de Comandante do Exército ou ao que seria ministro do Exército, nominação existente desde 1967 até o primeiro dia do segundo mandato de FHC, que criou o atual Ministério da Defesa) por Getúlio Vargas, em 5 de dezembro de 1936. Deposto em agosto de 1945, passou a se dedicar à conspiração que deporia Vargas em 29 de outubro de 1945, o que significou o final do Estado Novo e do primeiro mandato de Vargas.

(34,74%), e o candidato do PCB, o engenheiro Yedo Fiúza (ex-prefeito de Petrópolis - RJ), que teve surpreendentes 9,70% do total dos sufrágios válidos (569.818 votos).

A posse de Dutra deu-se em 31 de janeiro de 1946, no mesmo dia em que se instalava a Assembleia Nacional Constituinte. O ambiente político, portanto, era de democratização do país e das instituições, em contexto externo também de celebração da Democracia, uma vez que a Alemanha de Hitler acabara de ser derrotada na Segunda Guerra Mundial.

Presente ao palco dos conflitos, Dutra havia se aproximado dos norte-americanos, embora tenha sido uma das vozes que, poucos anos antes, colocaram-se contra a participação do Brasil nos conflitos e ao lado dos Aliados.[5] Essa aproximação, somada à sua formação junto a ala do Exército que praticava e professava um anticomunismo ferrenho, teria impactos evidentes em sua postura enquanto homem público e, especialmente, na presidência.

Apesar dos novos ares democráticos, simbolizados não apenas pelas próprias eleições, mas também pela instalação da Assembleia Nacional Constituinte e da (até então) plena liberdade de atuação de partidos políticos, incluindo a participação do PCB, o governo Dutra manteve traços importantes da influência do pensamento autoritário e da efetiva atuação do Estado na repressão ao movimento sindical autônomo (ou seja, os sindicatos que não se submetiam à estrutura sindical corporativista criada durante o regime estadonovista)[6] (Corsi, 2002). Como parte do ambiente político mais geral em que se inseria o governo Dutra constavam, por exemplo, os pretextos que considerariam o Partido Comunista Brasileiro (PCB) como ilegal, em 1947[7] e que, no ano seguinte, levariam à cassação de todos os parlamentares eleitos pelo partido.

É claro que a postura pessoal do presidente teve papel importante nesse contexto, mas também devemos considerar os traços da sociedade conservadora e a vigência de uma Democracia truncada,[8] uma vez que a Constituição de 1946 não concedeu aos analfabetos[9] o direito do voto. Ademais, é preciso frisar que, apesar da ascensão da Democracia, parcela importante da estrutura jurídica do Estado Novo foi mantida (Corsi, 2002), ressaltando-se, por exemplo, a estrutura sindical sob a tutela do Estado, o que

5 A respeito dessa quadra da história política brasileira há, evidentemente, numerosas referências. Aqui os autores sugerem, pelo menos, as seguintes: Skidmore (1982); Silva (1998); Fausto (2007; 2011); Sodré (1990); e, principalmente, as recentes obras de Neto (2013; 2014).

6 Registre-se que durante a evolução dos trabalhos da Assembleia Constituinte de 1946 (eleita no mesmo pelito de dezembro de 1945 que levou Dutra à Presidência), a Lei de Segurança Nacional foi mantida em vigência e representou uma forma de o governo Dutra pressionar a atuação dos constituintes, especialmente os comunistas e trabalhistas eleitos. Para mais detalhes, ver: Fausto (2007), cap. IV.

7 A isso seguiu-se violenta onda de intervenção em centenas de sindicatos e repressão aos movimentos sindicais, grevistas e movimentos sociais em geral.

8 Bresser-Pereira (2014), muito apropriadamente, ressalta esse fato que muitas vezes passa despercebido ou gera quase nula preocupação entre economistas: a democracia brasileira não era plena, pois os analfabetos não podiam votar (esse direito foi concedido aos analfabetos apenas a partir da Constituição promulgada em 1988). Pires (2010) lembra que Santos (1979) chamava a atenção ao que alcunhou de "cidadania regulada", retratando o cenário de precariedade da oferta de serviços públicos e nas condições de elegibilidade do acesso a eles.

9 Registre-se que, nos anos 1940 e 1950, mais da metade da população adulta não era alfabetizada. Dados oficiais do Censo Demográfico do IGBE, citados por Ferraro (2002), mostram que, em 1940, cerca de 13,2 milhões de brasileiros com 15 anos ou mais de idade eram analfabetos, o que representava cerca de 55,9% da população total; em 1950, a proporção de analfabetos era um pouco menor (50,5%), mas o número absoluto muito maior: cerca de 15,2 milhões de brasileiros(as) com 15 anos ou mais.

gerou situações paradoxais, como a conquista do direito de greve, pela Constituição de 1946, ao mesmo tempo em que a regulação das greves (pelo Decreto n. 9070), na prática, tornava-as quase impossíveis, porque o decreto (assinado pelo presidente Dutra ainda antes da promulgação da Constituição — que não o eliminaria) "impunha como condição para a «paralisação do trabalho» que o dissídio coletivo fosse submetido à «conciliação prévia ou à decisão da Justiça do Trabalho»" (Fausto, 2007, p. 633).

Assim, num ambiente contraditório entre as crescentes demandas sociais por democracia e a manutenção de grande parte do aparato repressor institucionalizado durante o Estado Novo é que se inseria também um anseio por desenvolvimento econômico,[10] o que supunha progresso material promovido pela industrialização (que havia sofrido diversas dificuldades de abastecimento de matérias-primas e equipamentos importados durante a Segunda Guerra).

E aqui residem outras peculiaridades do governo Dutra: 1) foi o governo do imediato pós-guerra, quando as instituições multilaterais internacionais e toda a estrutura econômico-financeira mundial se constituíram; 2) nesse contexto, seu mandato representou uma transição entre diferentes estágios da industrialização brasileira, passando da fase em que as atividades industriais eram predominantemente voltadas à produção de bens de consumo não-duráveis para uma etapa em que a estrutura industrial ia se tornando cada vez mais complexa — com reflexos e dificuldades no balanço de pagamentos, conforme mostraremos mais adiante.

Abaixo (tabela 3.1) ilustramos de forma sucinta as transformações setoriais da economia brasileira sob o mandato de Dutra, comparando-o a períodos anteriores.

Tabela 3.1. Distribuição setorial do PIB brasileiro, 1910-1950 (%)

Ano	Agricultura	Indústria	Serviços (*)
1910	35,8	14,0	50,2
1920	32,0	17,1	50,9
1930	30,6	16,5	52,9
1940	25,0	20,8	54,2
1950	24,3	24,1	51,6

Fonte: Haddad, C. Crescimento do Produto Real. Brasil 1900-1947. Rio de Janeiro: FGV, 1978; IBGE (1990). Estatísticas Históricas do Brasil apud Abreu & Vernes (1997), p. 26.

Além disso, é importante contextualizar o período Dutra com outros momentos da história econômica brasileira, mormente desde quando se inicia o processo de

10 Entre 1944 e 1945, travou-se um importante debate acerca da necessidade de industrialização e de seu papel para o desenvolvimento econômico do país. Tal debate teve como protagonistas o economista Eugênio Gudin, representando o pensamento liberal, e Roberto Simonsen, industrial, representando o pensamento que, poucos anos mais à frente, poderia ser chamado de pensamento desenvolvimentista. Os principais argumentos de Gudin e de Simonsen (bem como o contexto histórico) no referido debate estão reunidos em livro lançado pelo Ipea, em 2010, intitulado: *Desenvolvimento: o debate pioneirwo de 1944-1945*, obra organizada por Aloísio Teixeira, Gilberto Maringoni e Denise Lobato Gentil. Uma excelente resenha do debate econômico desse período (últimos anos do primeiro mandato de Vargas e início do governo Dutra) pode ser encontrada em Bielschowsky ([1988] 2000). Bastos (2004) também aborda o assunto em pormenores. Não é o objetivo deste capítulo discutir esse tema, especificamente, mas deixá-lo registrado.

industrialização por substituição de importações, ou o que Furtado chamou de "deslocamento do centro dinâmico", ocorrido no início dos anos 1930 com a política econômica adotada para enfrentar a crise do setor cafeeiro e a criação de instituições a fim de que promovessem a industrialização.[11] O mandato de Dutra se insere no longo período do chamado nacional-desenvolvimentismo, quando a indústria brasileira passava por pujantes transformações. Os dados mostram que, em termos de PIB e de PIB *per capita*, o período exibiu resultados que se destacam dentro de uma comparação histórica com outros períodos da era da industrialização, principalmente em comparação ao que viria a partir dos anos 1980 (tabela 3.2).

Alguns analistas (certamente não afeitos à figura histórica de Dutra, notadamente quando comparada a Getúlio Vargas), já desde a época de Dutra atribuíam a ele suposta vinculação à ideia de "vocação agrária" do país. Não obstante o conservadorismo pessoal e o arco de alianças políticas que deu sustentação ao governo Dutra, essa avaliação mostra-se equivocada, segundo apresentamos nas próximas seções. A comparação da figura de Dutra ao apelo histórico que a personalidade de Vargas ostenta (para o bem ou para o mal) entre os historiadores econômicos não deve impedir que se reconheçam os avanços do processo de industrialização nos mandatos de ambos, explicados não exatamente pelas características pessoais e políticas dos presidentes, e sim pelo contexto em que se desenvolveu a transição entre diferentes etapas do processo de industrialização por substituição de importações.

Aqui pretendemos discutir o mandato de Dutra, descrevendo a política econômica do período e apontando as limitações externas e as contradições políticas, econômicas e institucionais internas, muitas delas decorrentes da própria postura de Dutra, conforme pontuamos nas próximas seções.

Tabela 3.2. PIB *per capita* no Brasil

Presidentes Mandatos	PIB Média Anual	PIB *per capita* Média Anual
Vargas (Revoluc)	4,65	3,27
Vargas (Constituc)	6,49	4,92
Vargas (Estado Novo)	3,37	1,39
Dutra	7,60	4,89
Segundo Vargas/Café Filho	6,69	3,60
Juscelino Kubitschek	8,09	4,85
Janio/Jango	5,21	2,15
Castello	4,15	1,20
Costa e Silva	7,80	4,87
Medici	11,91	9,04
Geisel	6,67	4,11

segue

11 Para mais detalhes a respeito das modificações produtivas e institucionais dos anos 1930 bem como para avaliar o caráter intencional da política econômica industrializante adotada a partir do período, ver Alvarenga & Mattos (2015).

Presidentes Mandatos	PIB Média Anual	PIB *per capita* Média Anual
Figueiredo	2,38	0,10
Sarney	4,35	2,43
Collor/Itamar	1,18	-0,14
FHC I	2,48	0,71
FHC II	2,12	0,41
Lula I	3,48	2,43
Lula II	4,57	3,36
Dilma I	2,12	1,29

Fonte: Ipeadata. (Adaptado pelos autores).
(*) Série estimada utilizando-se o PIB a preços de 2010 e população residente em 1 de julho de cada ano.

Cenário externo, geopolítica e inserção no comércio internacional

Já em 1944, começou a ser gestada a ordem internacional do pós II Guerra Mundial, um ano antes do encerramento dos conflitos. Para compreender os efeitos de tal ordem internacional sobre o governo Dutra, é preciso ter em mente o que postula Michalet ([1976] 1984, p. 9): "o funcionamento do sistema capitalista é indissociável da dimensão internacional". Ademais, não se deve perder de vista que o Brasil sempre foi um país periférico, portanto sujeito aos movimentos da dinâmica capitalista internacional, conduzida pelas decisões dos países centrais.

Na Conferência Monetária e Financeira das Nações Unidas (também conhecida como Conferência de Bretton Woods), realizada em Bretton Woods[12] entre os dias 1 e 22 de julho de 1944, estabeleceu-se o sistema monetário internacional[13] (que vigorou desde o final da Segunda Guerra Mundial até os anos 1970), ou seja, mais de um ano antes do final do conflito mundial, que terminaria oficialmente em 2 de setembro de 1945. Os Estados Unidos, em entendimento com a Grã-Bretanha, anteciparam-se em organizar e implementar uma ordem econômica e política mundial sob sua hegemonia, com o objetivo de evitar os erros cometidos no pós Primeira Guerra Mundial (Moniz Bandeira, [2005] 2009).

Na ocasião da Conferência, definiu-se a ordem monetária segundo a qual se realizariam as relações financeiras e comerciais entre os países aliados. Consistia-se numa peça fundamental na consolidação da hegemonia dos Estados Unidos, agora dotados dos instrumentos de dominação adequados aos seus planos de expansão econômica e

12 Sobre as principais características da ordem monetária internacional estabelecida pós-acordos de Bretton Woods, ver Meirelles (2014).

13 Conforme definições de Block (1987, pp. 12-13), "sistema monetário internacional" é a soma de todos os instrumentos que organizam as relações econômicas internacionais entre os países e a existência de uma "ordem monetária internacional" é caracterizada por um conjunto definido de regras e procedimentos que governem o sistema monetário internacional em um período específico.

de liderança mundial, o que gerou desdobramentos na concorrência intercapitalista e consequentemente na divisão internacional do trabalho, com efeitos diferenciados em todos os continentes.

Antes da Conferência houve intenso debate de ideias travado entre John Maynard Keynes e Harry Dexter White (representantes das delegações britânica e estadunidense, respectivamente), responsáveis pela elaboração das duas principais propostas apresentadas na ocasião, os chamados Plano Keynes e Plano White. Ambos temiam que, com o final da Segunda Guerra, a Depressão vivida nos anos 1930 voltasse a ocorrer, julgando que somente fora interrompida por causa da mobilização de recursos imposta justamente pelos antecedentes da Segunda Guerra. Nesse sentido, fazia-se necessária a definição de uma nova forma de organização financeira e monetária internacional que permitisse aos países um cenário de pleno emprego e prosperidade, como forma de evitar outro conflito mundial (que seria certamente o derradeiro da História da Humanidade).

Tinha-se claro que as duas formas de organização do sistema de pagamentos internacionais até então utilizadas (o padrão-ouro e o sistema de desvalorizações competitivas) não deveriam mais ser aplicadas, sendo necessário desenvolver nova ordem monetária internacional com novas regras e instituições. Porém, as propostas de ambas as delegações eram distintas, fruto, principalmente, dos interesses nacionais divergentes dos países que representavam (Carvalho, 2004). Ao final das reuniões, prevaleceram as propostas dos americanos, notadamente no que diz respeito ao fato de que, na prática (ao contrário do que sugeria Keynes), o dólar estadunidense tornou-se a moeda internacional por excelência.

Compreender as características da Guerra Fria torna-se fundamental para entender seus efeitos em todas as nações, em especial sobre o Brasil. Devemos, antes de tudo, sublinhar o óbvio, mas que não pode escapar à percepção de qualquer analista: após a Segunda Guerra Mundial os Estados Unidos tornam-se o país hegemônico (econômica e militarmente)[14] no cenário mundial (Belluzzo & Coutinho, 1979; Belluzzo, 2006), de tal forma que todas suas ações, no âmbito geopolítico, regiam-se por interesses estratégicos no sentido de manter ou ampliar sua hegemonia.

O fortalecimento da economia europeia e a recuperação de seus mercados eram fundamentais para os planos norte-americanos de expansão de sua economia interna e de consolidação do bloco capitalista, em contexto de Guerra Fria. A situação da Europa Ocidental, nos anos de 1946 e 1947, apresentava-se tão instável politicamente, que a reconstrução europeia e o fortalecimento de sua economia eram urgentes. A destruição física, que atingiu a infraestrutura e diversas indústrias, gerou acentuados reflexos na economia, promovendo problemas sociais graves. Do ponto de vista da economia norte-americana, considerando que suas transações externas se realizavam em grande medida com os países europeus, a recuperação do poder de compra dos últimos se mos-

---

14 Os Estados Unidos ocupavam uma posição muito próxima de monopolistas da liquidez mundial. Alguns dados: em 1947, as reservas de ouro norte-americanas equivaliam a 70% do total mundial, o que se somava à alta demanda por dólares dos governos e empresas estrangeiras; em 1948, a renda nacional norte-americana equivalia a mais que o dobro da soma das rendas de Grã-Bretanha, França, Alemanha, Itália e países do Benelux e mais de seis vezes a da União Soviética (Arrighi, [1994] 2006, p. 284). Militarmente, também não havia dúvidas da liderança norte-americana, notadamente depois das explosões de duas bombas atômicas no Japão, em agosto de 1945.

trava imprescindível, pois a expansão da capacidade produtiva dos EUA não podia se apoiar indefinidamente em seu mercado interno (Ayerbe, 2002).

Assim, a Europa Ocidental, tanto por sua força econômica, abrigando os países mais industrializados e desenvolvidos, quanto pelo momento de instabilidade política e econômica vivido, reforçado por sua proximidade geográfica dos países socialistas — e assim mais suscetíveis a investidas soviéticas — representava certamente a principal zona de interesse norte-americano. A reconstrução europeia mostrava-se fundamental aos planos geopolíticos dos EUA de fortalecer o bloco capitalista.

Para as prospecções de longo prazo do capitalismo, o maior desafio que se colocava consistia na reconstrução do sistema em sua face social, perante o descrédito da classe capitalista e o fortalecimento das organizações trabalhistas. As populações demandavam radicais mudanças econômicas e sociais, o que poderia abrir espaço para eventuais experiências socialistas (Armstrong; Glyn & Harrison, 1991), representando a principal preocupação dos EUA.

O restabelecimento da Europa (conforme se percebeu poucos anos depois) não pôde ser realizado exclusivamente com base nas instituições criadas no âmbito dos acordos de Bretton Woods, pois na versão final o limite dos empréstimos a países com balanço de pagamentos deficitários ficou significativamente reduzido, e o Banco Mundial, instituição criada na oportunidade para financiar a reconstrução das economias europeias, dispunha de poucos fundos e contribuiu muito pouco para tal objetivo. Perante esse quadro, os Estados Unidos decidiram se encarregar diretamente da realização de um plano de reconstrução dos países europeus aliados: o Plano Marshall (1948-1952),[15] lançado em junho de 1947 pelo então presidente Truman.

Sendo assim, no pós-Segunda Guerra os investimentos governamentais norte-americanos estavam voltados ao continente europeu (e também ao Japão, que recebeu recursos financeiros dos EUA para se reconstruir, havendo, inclusive, controle direto dos Estados Unidos em diversos aspectos da sociedade nipônica, entre 1945 e 1952). A América Latina, e consequentemente o Brasil, não se apresentava como área de interesses desses investimentos.

No contexto geopolítico acima descrito, a irrelevância da América Latina, e em especial a do Brasil, escapava à percepção das autoridades brasileiras logo que terminou o conflito (equívoco, porém, que se estendeu por todo o período Dutra). O Brasil pleiteava uma posição de protagonismo internacional junto ao mundo ocidental, em especial aos estadunidenses, por causa de sua atuação durante a Segunda Guerra (o único país latino-americano que enviou tropas ao palco de guerra) e nutria grandes expectativas de ser recompensado por tal envolvimento. Ademais, com a instalação de um regime formalmente democrático, as autoridades brasileiras reforçavam suas esperanças de que

---

15 O Plano Marshall diferia das propostas anteriores por assumir também a forma de verbas e não somente de empréstimos. O financiamento de déficits proporcionado pelo Plano superou em quatro vezes o limite superior estabelecido em Bretton Woods como benefício de saque da Europa e em seis vezes a obrigação máxima estabelecida aos norte-americanos (Eichengreen, 2000). Entre 1948 e 1952, os empréstimos e doações norte-americanos no âmbito do Plano Marshall superaram a casa dos US$ 12 bilhões, enquanto os gastos do FMI e BIRD, somados, totalizaram US$ 3 bilhões (Ayerbe, 2002). Os países que receberam mais recursos foram Reino Unido, França, Alemanha, Itália e Países Baixos. Dessa forma, inaugurava-se uma fase de crescimento do fluxo de dólares para fora dos EUA, consolidando a moeda norte-americana como a moeda internacional de fato.

os EUA teriam postura condescendente em relação ao país, o que, além de proveitos geopolíticos, poderia render recursos para a dinamização do processo de industrialização.

Vale lembrar que se a indústria brasileira ainda sofria com importantes "gargalos" estruturais e carência tecnológica, o cenário da nova organização do sistema financeiro internacional ampliou o raio de manobra para a elaboração de experiências nacionais de industrialização, das quais se beneficiariam especialmente os países que já dispunham de alguma infraestrutura industrial desde os anos 1930, como no caso do Brasil.

A expectativa de auxílio por parte dos EUA se apoiava em vários motivos. Uma das origens dessa esperança remonta à Segunda Guerra Mundial, em que a participação brasileira conferira uma situação de proeminência política, econômica e militar para com os norte-americanos, de modo que seria tida como certa a continuação do financiamento do processo de industrialização no pós-guerra com auxílio americano (Bastos, 2001). A expectativa de auxílio estadunidense no financiamento do desenvolvimento brasileiro foi, inicialmente, criada pelo próprio governo dos Estados Unidos, que tivera a iniciativa de formar um bloco de alianças continental em função da II Grande Guerra (Bastos, 2001). Outra fonte dessa expectativa data de junho de 1941, quando o então Secretário de Estado americano Berle Jr. expôs em discurso a declaração oficial de intenções visando à cooperação econômica interamericana.

Em agosto de 1943, o então ministro da Guerra, Dutra, recebeu instruções do chanceler Aranha de que a melhor forma de defender os interesses nacionais consistiria na manutenção da preeminência política, econômica e militar adquirida junto aos Estados Unidos antes de viajar a Washington para discutir planos para a Força Expedicionária Brasileira (FEB). Aranha também acreditava firmemente que o projeto varguista de industrialização continuaria a ser financiado por meio de ajuda americana no pós-guerra (Bastos, 2011a).

De acordo com Saretta (1990), o motivo para que as autoridades brasileiras crias-sem uma expectativa positiva residia não apenas no fato de o país ter sido o único da América Latina a enviar tropas para combater no palco europeu da guerra, conforme afirmamos, mas também pela contribuição para o esforço de guerra dos aliados (especialmente os próprios EUA) ao fornecer produtos importantes e matérias-primas com preços controlados por contratos específicos. Ademais, conforme afirmou Meirelles (2014) , outro fator que levava as autoridades brasileiras a nutrirem grandes expectativas de auxílio norte-americano para financiar seu desenvolvimento residia na postura "bem-comportada" diante do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Eximbank, o que era visto como fundamental para o recebimento de qualquer auxílio, uma vez que a proximidade com o FMI concederia ao país um selo de qualidade que aumentaria as chances de ajuda externa.

Deve-se sublinhar que, já em 1946, havia sinais claros de que os EUA não se comprometeriam a prover fundos de instituições multilaterais e, menos ainda, do próprio Tesouro Americano, —para financiamento de projetos de desenvolvimento no Brasil ou, pelo menos, para alívio de nossos problemas de balanço de pagamentos. Já em 1946, o norte-americanos tornaram pública sua posição oficial de considerar que as necessidade de capital dos países da América Latina deveriam ser supridas principalmente por fo

tes privadas[16] (ou seja, não públicas ou oficiais) de financiamento, sugerindo que o desenvolvimento desses países dependeria da habilidade de "criar um clima favorável" ao ingresso de capitais das empresas privadas (Saretta, 2002). As divisões de economia do Departamento de Estado dos Estados Unidos consideravam que, "embora o programa de desenvolvimento brasileiro seja desejável e mereça assistência, ele não tem o mesmo pedido de urgência que têm diversos países europeus devastados pela guerra" (Foreing Relations of the United States, 1946, vol. XI apud Malan, [1997] 2007, p. 81).

Porém, as autoridades brasileiras não perceberam as mudanças no poder de barganha do país em relação aos EUA, entre o período da plena vigência da guerra e o momento que se seguiu à decretação de seu fim. Iludiram-se com expectativas extremamente otimistas frente às reais intenções americanas de ajuda econômica (Corsi, 2013a).

Conforme lembraram Bethell & Roxborough (1994), no período de guerra os Estados Unidos forneceram assistência financeira e técnica à América Latina, principalmente no intuito de elevar a produção de matérias-primas estratégicas e de promover o desenvolvimento industrial em alguns casos, como Brasil e México. Com o fim da conflagração mundial, a maioria dos governos latino-americanos tinha a expectativa de que os estadunidenses continuariam (e até ampliariam) sua assistência, a partir da provisão de capitais de longo prazo visando seu desenvolvimento.

Entretanto, os norte-americanos declinaram repetidas vezes da ideia de organizar uma conferência interamericana para discutir os problemas das nações latino-americanas, além de negar apoio à criação do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), fundado, posteriormente, em 1959. A atenção americana estava voltada para a segurança e a recuperação econômica da Europa Ocidental, resultando no Plano Marshall, de junho de 1947. À exceção do programa de assistência técnica estabelecido em 1949, a América Latina tornou-se praticamente a única área do mundo sem um programa de auxílio estadunidense até 1950. Para expor a disparidade no tratamento entre europeus e latino-americanos dado pelos Estados Unidos, basta lembrar que os primeiros receberam, entre 1945-1950, recursos da ordem de US$ 19 bilhões, enquanto os últimos receberam apenas quatrocentos milhões de dólares, parcela inferior a 2% do total do auxílio global americano e menor que as quantias destinadas, individualmente, a Bélgica e Luxemburgo (Bethell & Roxborough, 1994).

A política externa norte-americana para a América Latina no pós-guerra focaria apenas a cooperação militar, destacando-se os acordos bilaterais acerca do fornecimento

16 Esta postura do governo americano ficaria mais uma vez explícita em fevereiro de 1949, quando foi apresentado ao ministro Correia e Castro o relatório final da chamada Missão Abbink, comissão técnica constituída em 1948 por Estados Unidos e o Brasil, e chefiada por John Abbink e Octávio Gouvêa de Bulhões, com o objetivo de estudar a situação econômica do país e identificar problemas de infraestrutura. A constituição desta comissão resultou de um convite feito pelo governo brasileiro, ainda em julho de 1947, ao secretário de Tesouro dos EUA, John Wesley Snyder, para que ele viesse ao país avaliar as possibilidades de investimentos estadunidenses no Brasil, nas áreas prioritárias identificadas pelos técnicos dos dois países que trabalharam na referida comissão. O relatório apresentado ao ministro da Fazenda decepcionou as autoridades brasileiras, ao defender a concepção segundo a qual o programa de desenvolvimento brasileiro, no que concerne ao influxo de capitais estrangeiros, deveria realizar as medidas internas que fossem necessárias para viabilizar a atração de capitais privados internacionais (ou seja, o relatório tornava explícita a indisposição estadunidense em aportar recursos públicos no Brasil, seja na forma de empréstimos oficiais ou mesmo de financiamentos).

de armamento, envio de missões militares e treinamento para as forças armadas latino-americanas. No lado econômico, a administração Truman alterou a política dos EUA para a América Latina, recusando-se a conceder empréstimos governamentais para o financiamento dos grandes projetos de expansão latino-americanos, ao passo que defendia que o desenvolvimento da região dependeria da criação de condições favoráveis ao investimento estrangeiro nos setores mais produtivos, sobretudo na produção de matérias-primas.

Os gestores da política externa dos Estados Unidos estavam cientes de que a balança comercial dos países da América Latina havia crescido bastante durante a Guerra e demandariam bens de consumo em maior escala após o conflito, por isso visavam garantir a exclusividade desses mercados a produtos industrializados norte-americanos, sobrando pouco espaço para uma política de desenvolvimento industrial latino-americana. Assim, o governo de Washington elaborava cada vez mais suas ideias de liberdade de ação para o capital estrangeiro, como a inclusão dos princípios liberais na Ata de Chapultepec, que defendia o tratamento igualitário entre o capital nacional e estrangeiro em todo o continente, como também o acesso igualitário de todas as nações ao comércio e matérias-primas do mundo (Moura, 2012).

Na conferência interamericana de Chapultepec, realizada em fevereiro e março de 1945, os países latino-americanos teriam clara a mudança na postura dos EUA, uma vez finda a II Guerra. Naquele evento deram-se os primeiros conselhos às nações latino-americanas: eliminar restrições e controles cambiais e encorajar o fluxo de capitais privados (ou seja, não contar com capitais ou fundos públicos destinados pelos EUA ou pelas instituições multilaterais por eles controladas). Já em 1946 pôs-se à prova a expectativa brasileira de se considerar um aliado especial dos estadunidenses, quando da solicitação de ajuda financeira ao governo norte-americano e ao Eximbank.

A resposta americana foi clara: em primeiro lugar, caberia ao Brasil aumentar suas fontes internas de financiamento antes de pedir auxílio ao governo dos Estados Unidos. Em segundo, o país deveria diferenciar os programas de reequipamento, que deveriam ser considerados como importações e custeados com reservas internacionais, dos programas de desenvolvimento. Em terceiro, o interlocutor dos programas de desenvolvimento não seria a administração estadunidense, e sim o Banco Mundial — instituição multilateral criada para tal fim. Finalmente, a nação deveria ter em mente que seu desenvolvimento passaria pela capacidade de gerar um ambiente propício à entrada de capitais privados (Malan, [1997] 2007).

Portanto, o que as autoridades brasileiras não perceberam residia no fato de que, terminada a Guerra, haveria poucos motivos para que os EUA se preocupassem com a América Latina, e mesmo com o país de maior importância econômica dentro do subcontinente, o Brasil. Dadas as relações históricas, a proximidade física e a crescente importância do comércio da América Latina com os EUA,[17] não pairava nas relações

17 É possível dimensionar esse crescimento das relações comerciais pelas importações norte-americanas: enquanto imediatamente antes da guerra eram 25% originárias da América Latina, em 1945 esse número passou para 42% (Malan, [1997] 2007, p. 79).

geopolíticas nenhuma possibilidade real de alinhamento ao bloco soviético.[18] Dessa maneira, o alinhamento latino-americano se daria unilateralmente, restando pouco poder de barganha em relação aos EUA.

Evolução da política econômica e suas fases

Evidentemente, o contexto externo descrito na seção anterior condicionou a elaboração da política econômica do governo Dutra, em especial a regulação cambial formulada em seu mandato. Nessa seção, discutimos a evolução, condicionantes e resultados da política econômica do governo Dutra, destacando as suas três diferentes fases. Para isso, dividimos a seção em duas subseções.

Na primeira, discutimos as diversas alterações na regulação cambial e sua relação com a evolução do balanço de pagamentos; na segunda, abordamos outros aspectos da política econômica, destacando o problema da inflação e sua interpretação. Na exposição e análise das modificações nas políticas fiscal e monetária, abrimos espaço para descrever as mudanças no comando do Ministério da Fazenda e outras instituições que formularam a política econômica.

Política cambial e efeitos sobre a balança de pagamentos

Aqui descrevemos as principais medidas de regulação cambial do governo Dutra, destacando inicialmente as relacionadas aos movimentos de capital estrangeiro — especialmente políticas cambiais[19] e regulações de remessas de lucros. Diversas medidas de regulação cambial sucederam-se nas décadas seguintes quando as autoridades econômicas tentavam criar mecanismos para atrair capitais estrangeiros e enfrentar os gargalos de divisas que se abatiam em nosso balanço de pagamentos.[20] Medidas de regulação

---

18 Chama atenção o contraste entre a posição de barganha desfrutada por Vargas durante a Segunda Guerra, e a que foi encontrada por Dutra, depois de encerrados os conflitos. Deve-se lembrar que Vargas pôde (e o fez) manipular as negociações com os EUA, ameaçando (ou blefando) um apoio à Alemanha de Hitler (país — e regime político — pelo qual, inclusive, alguns de seus ministros mais fiéis nutriam indisfarçável admiração) enquanto se desenrolavam os conflitos bélicos. Dutra, por seu turno, nem que quisesse poderia ameaçar buscar apoio ou oferecer qualquer tipo de ajuda mútua com o novo e principal antagonista dos EUA no pós-guerra: a URSS. De todo modo, esse comentário não deve servir como atenuante aos que criticam a estratégia de Dutra em termos da inserção externa de seu governo. Bastos (2010 b) lembra que Dutra não quis utilizar da posição estratégica ainda desfrutada pelo Brasil no pós-guerra em relação aos minerais estratégicos que abrigava em seu solo, todos eles de interesse para a atividade industrial dos EUA e em especial de sua indústria armamentista.

19 Após a Segunda Guerra Mundial, as legislações cambiais representaram relevante instrumento de política econômica em relação ao capital estrangeiro no Brasil, mas não somente. "No início da década de 50, a política cambial constituía-se no principal, senão único, instrumento de política econômica à disposição do setor público. As manipulações na taxa de câmbio e a imposição de quotas, tarifas e impostos de importação e exportação, formavam o conjunto principal de estratégias operacionais dos gestores da política econômica" (Orenstein & Sochaczewsky, 1990, p. 171).

20 Meirelles (2014) aponta, com base em dados de influxos de IDEs nos países da América Latina, que somente a partir de meados dos anos 1950 os países elencados começaram a receber esses tipos de investimentos. Uma boa hipótese oferecida pela autora repousa no fato de que, quando a reconstrução europeia estava concluída e seu mercado interno em franca expansão, as grandes corporações capitalistas europeias e americanas então

cambial que representam face importante do processo de industrialização por substituição de importações, dadas as dificuldades, contradições e metamorfoses que caracterizam processos de industrialização tardios, como o caso brasileiro ilustra muito bem.

Conforme vimos, no período de Dutra ocorreram mudanças significativas na ordem financeira e econômica mundial, sob os auspícios da hegemonia americana e do clima geopolítico delineado pela Guerra Fria. Pelo histórico das regulações cambiais postas em prática pelo governo Dutra, percebemos que essas medidas, em grande parte, respondiam a expectativas e frustrações em relação a eventual cooperação econômica norte-americana. Além disso, desde o início essas medidas liberais do governo Dutra derivaram não apenas de sua mencionada postura subalterna e otimista em relação à eventual colaboração americana no contexto do pós-guerra, como também atendiam à estratégia de combate à inflação, principal preocupação econômica da época (Bastos, 2004; Saretta, 2002; Skidmore, 1982).

Após tentativa malsucedida de modificar a legislação do imposto de renda, o Governo optou por reduzir os investimentos públicos. Além disso, por meio de política liberal de câmbio (Decreto-lei n.º 9.025, de 27 de fevereiro de 1946) assegurou a liberdade de compra e venda de cambiais e moedas estrangeiras, consistindo numa forma de acenar o compromisso do país com a doutrina liberal e o projeto norte-americano de economia mundial aberta e, dessa forma, mostrar comportamento que, segundo se avaliava, poderia atrair significativos e novos ingressos de capitais privados num futuro imediato (Malan, [1997] 2007).

Vale observar que o texto original do Decreto-lei n.º 9.025 estabelecia limites à porcentagem de retorno do capital estrangeiro investido no Brasil a 20% ao ano – e à remessa de juros, lucros e dividendos, 8% do valor do capital registrado — o que excedesse esses percentuais seria considerado como transferência de capital. Entretanto, a restrição não chegou a vigorar, pois, em 26 de agosto de 1946, os percentuais foram abolidos temporariamente pela Instrução 20 da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc).[21]

No entanto, outro Decreto-lei, de 16 de agosto de 1946, concedeu à Sumoc flexibilidade total na gestão dos percentuais, definindo, em seu artigo 3.º, que "a Superintendência da Moeda e do Crédito, mediante Instrução, tendo em vista as condições do

---

passaram a buscar outros espaços para a valorização de capitais, sendo a América Latina um lócus estratégico para tais objetivos. O Brasil revelou-se, nesse período, importante receptor de investimentos externos, pois já reunia as condições econômicas (mercado interno amplo; grau relativamente avançado de desenvolvimento industrial; expansão de infraestrutura; a Petrobrás e outras empresas nos ramos de energia hidrelétrica, siderurgia etc.) e institucionais (regulação "amigável" ao capital estrangeiro; Resolução 113 da Sumoc; o BNDE, entre outros fatores) para receber novos influxos de IDE. Os determinantes externos se tornaram decisivos para esse movimento de capitais, cuja decisão e comando, evidentemente, partem de seus controladores. E isso ocorreria apenas a partir de meados dos anos 1950, conforme apontamos. Constatação que nos ajuda a compreender as dificuldades enfrentadas pelo Governo Dutra e os equívocos em sua aposta de um afluxo de capitais externos imediatamente depois do fim da Segunda Guerra Mundial.

21 A Sumoc, criada no primeiro governo de Getúlio Vargas, em 2 de fevereiro de 1945, pelo Decreto-lei n.o 7.293, subordinava-se ao Ministério da Fazenda e objetivava controlar o mercado monetário e organizar o Banco Central do Brasil. A instituição desempenhou papel de destaque na política cambial e de comércio exterior nos anos 1950. Porém, somente em 31 de dezembro de 1964 a Sumoc se transformaria em Banco Central, por meio da Lei 4.595.

mercado de câmbio, poderá elevar, reduzir e até mesmo abolir, temporariamente, as percentagens referidas nos arts. 6.º e 8.º do Decreto-lei n.º 9.025, de 27 de fevereiro de 1946".

As expectativas quanto ao cenário internacional e às reservas acumuladas durante a guerra logo começaram a se mostrar ilusórias. A política liberal comercial e financeira não atraiu os IDEs[22] esperados: houve queda no saldo comercial e fuga de capitais. Além disso, os EUA não atenderam as crescentes solicitações de ajuda financeira. As medidas de "bom comportamento" em relação aos EUA, em particular, e aos "mercados", em geral, mostraram-se infrutíferas. E, entre 1946 e 1952, a saída líquida de divisas foi da ordem de US$ 500 milhões[23] não somente pelo desinteresse dos norte-americanos em aportar recursos na América Latina, mas também pelo fato de ainda não haver capitais disponíveis (e interessados em atuar em mercados periféricos, como no caso brasileiro) nos países europeus naquele momento (Malan, [1997] 2007, p. 83; Meirelles, 2014).

O Brasil acumulara volume significativo de divisas durante a guerra, mas a situação não era confortável como se supunha, uma vez que as reservas internacionais eram, em sua maioria, inconversíveis[24] (Saretta, 2002; Vianna, 1990; Bielschowsky, [1988] 2000). Em fins de 1946, as reservas internacionais brasileiras somavam US$ 730 milhões, dos quais somente US$ 92 milhões, aproximadamente 13%, eram reservas líquidas disponíveis para a área conversível; as moedas inconversíveis, dentre as quais se destacavam as libras esterlinas, bloqueadas por decisão britânica, somavam US$ 273 milhões e ainda havia cerca de US$ 365 milhões referentes a ouro depositado nos Estados Unidos[25] (Malan et al., 1977, p. 165; Malan, [1997] 2007, p. 81; Vianna, 1990, p. 109).

Nesse ponto, cabe ressaltar que a falta de dólares consistiu num problema em nível mundial. Na Europa, por exemplo, a questão se resolveu por empréstimos de governo a governo no âmbito do Plano Marshall (Malan, [1997] 2007). No caso brasileiro, a inconversibilidade afetou o balanço de pagamentos não apenas nos anos iniciais do Governo Dutra, como também durante todo o Segundo Governo Vargas, pois as reservas internacionais acumuladas durante os anos de guerra não permitiam financiar déficits da magnitude dos observados para com a área conversível. Os países que absorviam cerca de metade das exportações brasileiras tinham moedas inconversíveis. Sendo assim,

---

22 No entanto, Bastos (2004) pondera que a opção liberalizante do governo não tinha sentido de retorno à "vocação agrária", por isso não se fazia contrária à industrialização; Saretta (1995a) também rejeita a ideia segundo a qual o governo Dutra objetivava resgatar a "vocação agrícola" do Brasil, conforme se dizia em décadas anteriores, significando um abandono de qualquer projeto ou mesmo preocupação com o desenvolvimento industrial do país.

23 Não podemos deixar de observar que parte da saída se deveu à progressiva valorização do cruzeiro, dado que a taxa de câmbio permaneceu fixada em Cr$ 18 por dólar, entre 1939 e o início de 1953 (Bielschowsky, [1988] 2000), intervalo no qual os preços internos mais que quadruplicaram (Malan, [1997] 2007, p. 83).

24 "Uma moeda é inconversível se não possui aceitação no âmbito internacional ou, mais propriamente, quando não desempenha nesse plano nenhuma das funções clássicas da moeda: unidade de conta, meio de pagamento ou reserva de valor" (Carneiro, 2008, pp. 539-40). Sendo assim, transações realizadas entre países que possuem moedas inconversíveis, ou seja, que não têm fácil curso internacional, são, regra geral, conduzidas numa terceira moeda que seja conversível, logo, livremente aceita nos demais países. A rigor, como bem lembram Malan et al. (1977), o uso de moedas inconversíveis só pode se dar "em transações bilaterais" (p. 183).

25 Ao final do mesmo ano, a dívida externa pública consolidada era da ordem de US$ 644 milhões. O governo norte-americano sugeria que o país recorresse ao Banco Mundial, entretanto, o primeiro empréstimo desta instituição ao Brasil foi concedido em 1949, sendo direcionado à Light, grupo privado que também receberia o segundo empréstimo para o Brasil, em 1950 (Malan, [1997] 2007).

por mais que o Brasil tenha obtido superávits comerciais significativos em alguns anos, como em 1946, não significou alívio na mesma proporção (tabela 3.3).

Tabela 3.3. Disponibilidades cambiais (posição em 31 de dezembro) (1945-1952) (em US$ milhões)

Anos	Moedas Conversíveis	Moedas Compensada	Moedas Bloquadas	Operações em Cruzeiros	Total em Moeda	Ouro no País e no Exterior	Total
1946	92	273		-	365	365	730
1947	33	105	216	-	354	365	700
1948	62	109	154	21	346	342	688
1949	121	43	128	45	337	342	679
1950	128	36	70	16	250	342	592
1951	-30	6	11	15	2	342	344
1952	-24	-111	0	90	-45	342	297

Fonte: Malan et al. (1977, p. 165).

As reservas em moedas conversíveis reduziram-se rapidamente. Em 1947, as reservas internacionais em moedas conversíveis totalizavam US$ 33 milhões, menos de 4% das importações da área (US$ 923 milhões), e o déficit com a área conversível chegou a superar US$ 300 milhões (Malan, [1997] 2007, p. 84). O Brasil começou a acumular atrasados comerciais,[26] e a indústria, a sentir os efeitos da escassez de dólares, pois a produção dependia de importações de matérias-primas. Frente ao agravamento do desequilíbrio do balanço de pagamentos, o governo optou por controlar as importações, segundo o critério de essencialidade (Saretta, 2002; Vianna, 1990; Bielschowsky, [1988] 2000).

Em janeiro de 1945, ainda no primeiro governo de Vargas, o país já tivera uma experiência de controle cambial ao introduzir licença prévia para importações "com o objetivo explícito de evitar a utilização das reservas cambiais, acumuladas durante a guerra, na importação de «produtos suntuários ou dispensáveis»" (Bielschowsky, [1988] 2000, p. 277). Extintos em dezembro de 1945, já sob o governo de transição de José Linhares,[27] os controles foram retomados em 4 de junho de 1947, pelo Governo Dutra, quando o déficit com a área conversível alcançou cerca de US$ 200 milhões (Malan, [1997] 2007, p. 83).

26 Os chamados atrasados comerciais referem-se a empréstimos externos tomados mas ainda não pagos, apesar de já ter expirado seu prazo de vencimento, especificamente para financiar gastos com importações realizadas pelo Brasil. O procedimento técnico/contábil correto, nesses casos, para efeito de registro no balanço de pagamentos, consiste em excluir os atrasados comerciais da conta de amortizações, debitando-os dela e creditando justamente na conta de atrasados comerciais. Quando o pagamento finalmente for efetuado, deve-se debitar da conta dos atrasados comerciais e creditar na conta de amortizações. Para uma discussão dos atrasados comerciais como resultado da restrição externa sofrida especialmente pelos governos Dutra e Segundo Vargas, ver: Vianna (1990); Bastos (2004; 2012).

27 José Linhares governou o país entre outubro de 1945, quando Getúlio Vargas foi deposto, e janeiro de 1946, quando o novo presidente eleito, Eurico Dutra, tomou posse. José Linhares assumiu o governo de transição porque era o presidente do Supremo Tribunal Federal, posição que ocupou até 1956, quando se aposentou. Em seu breve interregno, o presidente interino adotou política cambial radicalmente liberal.

A Instrução 25 restabeleceu as porcentagens do Decreto-Lei 9.025. Além disso, foi instituído um regime de controle de câmbio por cooperação, no qual os bancos autorizados a operar no mercado cambial deveriam vender ao Banco do Brasil, à taxa oficial de compra, 30% das divisas adquiridas no mercado livre. Divisas que seriam utilizadas primeiramente para atender os compromissos do governo, e o fornecimento de câmbio para importações priorizaria os produtos considerados essenciais, favorecendo produtos como petróleo e derivados, trigo, insumos e matérias-primas para indústrias. A combinação de taxa de câmbio sobrevalorizada e controle de importações resultou em incentivo à indústria por meio da substituição de importações (Vianna, 1990; Bielschowsky, [1988] 2000).

A partir de 23 de fevereiro de 1948, a Lei n.º 262 tornou o controle mais rigoroso, pois previa a adoção de um sistema de contingenciamento de importações pela retomada do regime de licenças prévias de importação.[28] Conforme o artigo 1.º, o Poder Executivo estava "autorizado a subordinar ao regime de licença prévia o intercâmbio de importação e exportação com o exterior, excluída dessa autorização a importação de gêneros alimentícios de primeira necessidade, a de cimento e produtos farmacêuticos". E os resultados dessas medidas não tardaram a aparecer.

Entre 1947 e 1948, as importações totais caíram quase 10%. Uma das preocupações das autoridades monetárias consistia justamente em evitar a sangria de divisas com importações que haviam crescido muito logo que a Segunda Guerra se encerrou.[29] O problema tornava-se maior quando se considerava o perfil das reservas (tabelas 3.3 e tabela 3.6). Vianna (1990) lembra que as reservas em moedas conversíveis (basicamente o dólar) esvaíram-se rapidamente, atingindo apenas US$ 33 milhões no final de 1947 (o que tornaria urgente o referido reforço da legislação no início de 1948), e sublinha que os atrasados comerciais chegariam a acumular US$ 82 milhões em fins de 1947.[30]

Os dados da tabela 3.4 ilustram a trajetória dos principais indicadores do balanço de pagamentos do Brasil e mostram as dificuldades para sua gestão. O quadro geral é de carência de divisas e de baixo dinamismo das exportações, então ainda fortemente dependentes do café (situação, aliás, que persistiria ainda por mais uma década pelo menos, ou seja, mesmo quando a industrialização já havia logrado instalar setores produtivos bastante diversificados).

A decisão de evitar a desvalorização e de reinstituir o regime de licenças prévias tornou-se motivo de intenso debate a respeito de seus efeitos na balança comercial e na inflação. Prevaleceu a ideia de que eventual desvalorização teria reflexos imediatos sobre

---

28 Medidas que inauguraram a fase de intervenção da política econômica no mercado cambial ao estabelecer contingenciamentos (como ocorre em 1947 e, mais intensamente ainda, em 1948) ou imposição de taxas múltiplas de câmbio (que seriam mais detalhadamente regulamentadas na Instrução 70, da Sumoc, anos depois, em outubro de 1953), prática rompida apenas no breve governo de Jânio Quadros (1961).

29 A demanda reprimida por bens de consumo, bens intermediários para a produção industrial e bens de capital e equipamentos em geral promoveu intensa expansão das importações entre 1945 e o início de 1947. Ademais, houve no período, 1945-1947, acréscimo de 64% nos preços das importações, conforme lembra Vianna (1990).

30 Para ilustrar o contexto de dificuldades, vale citar as palavras de Vianna (1990, p. 110): "Muitos fornecedores suspendem suas remessas para o Brasil e diferentes indústrias têm seu ritmo de produção ameaçado por falta de matérias-primas importadas. A imposição de controles eletivos sobre as importações surge, portanto, como necessidade".

a inflação, mas resultados incertos (e, se positivos, de efeitos demorados) nas exportações, dado que estas seriam fortemente concentradas no café; e prevalecia uma ideia, há anos defendida por Gudin, segundo a qual uma desvalorização cambial debilitaria o preço (em libras) internacional do café, portanto afetando pouco (ou até reduzindo) os valores amealhados com as vendas externas do produto (especialmente pelo fato de a demanda por café ser inelástica) e, ainda por cima, debilitando as relações de troca do Brasil com o exterior.

Supunha-se também que a elevada inelasticidade das importações (dada a essencialidade delas) impediria que eventual desvalorização promovesse queda significativa dos gastos com importados, apenas transmitindo ao mercado interno o efeito inflacionário de um câmbio desvalorizado (ainda mais porque a mera desvalorização — não acompanhada pela adoção de regras para o uso de reservas para compras externas — provavelmente pouco afetaria sua necessária seletividade) (Vianna, 1990; Bastos, 2004; Van Noije & Pires, 2014; Saretta, 1995a; 1995b; Malan et al.,1977).[31]

Porém, a prevalência do argumento em favor da manutenção da moeda valorizada contrariava os exportadores dos chamados produtos "gravosos".[32] Nesse contexto, é importante registrar que os interesses destes exportadores foram em boa parte resguardados pela recorrência a medidas de compensação, as chamadas "operações vinculadas"[33]

31 Com maior ou menor ênfase , todos esses autores reconhecem um amplo consenso, na época (e ainda hoje, entre historiadores), segundo o qual a manutenção da moeda valorizada não somente foi importante para manter a inflação baixa (ademais, uma eventual desvalorização — ao gerar inflação — poderia rapidamente corroer seus eventuais frutos positivos, sem evitar os problemas dela decorrentes), como também teve importância central para o aparelhamento industrial (importações de matérias-primas, combustíveis e máquinas baratas) e seu crescimento e diversificação; da mesma forma, existia um consenso segundo o qual uma eventual desvalorização pouco efeito teria (se tivesse) sobre a balança comercial (dadas as características e composição tanto das importações como das exportações) e, em especial, nos preços internacionais do café. A situação das contas comerciais melhorou a partir de 1949, quando a acentuada recuperação dos preços internacionais do café amorteceu as pressões por desvalorizações feitas pelos cafeicultores, mesmo depois da ampla, rápida e acentuada rodada de desvalorizações das moedas europeias em relação ao dólar, naquela época. A seguinte passagem de Malan et al. (1977) esclarece esse ponto e também a questão dos efeitos negativos que eventual desvalorização poderiam ter nos preços internacionais do café: "A partir de 1949, com a acentuada elevação dos preços internacionais do café, a possibilidade de uma desvalorização tornou-se mais remota, apesar das desvalorizações europeias. É curioso notar que desde 1947, mais particularmente após a desvalorização da libra em setembro de 1948, os importadores de café [no exterior] contavam com uma desvalorização do cruzeiro e esperavam condições mais favoráveis para comprar. Quando em outubro de 1948 o Brasil anunciou não só que não desvalorizaria como também que não possuía mais estoques de café, a reação dos compradores precipitou a alta de preços em um mercado que durante cerca de três décadas estivera sujeito à superprodução. Os preços aumentariam cerca de 125% entre 1948 e 1950".

32 Vianna (1990) define "gravosos" como os produtos que não tinham "condições de colocação no mercado exterior à taxa oficial de câmbio"; ou seja, tratava-se de produtos de pouca competitividade no mercado externo, notadamente quando vigorava (e este era o caso) uma taxa de câmbio valorizada e em processo de contínua valorização, conforme ocorreria durante todo o mandato de Dutra.

33 Para bem compreender do que se tratava e como eram as "operações vinculadas", vale citar as palavras de Bastos (2004) a esclarecer a questão: "Para compensar os produtores de «gravosos», surgiram em 1948-9 operações «vinculadas» através das quais se permitia a venda direta de divisas obtidas com a exportações de «gravosos» para importadores dispostos a pagar, sem a mediação prévia de licenças de importação, maiores taxas de câmbio (provocando uma desvalorização implícita setorialmente experimentada). As exportações de cacau e madeira foram as que melhor responderam ao estímulo, gerando divisas para importadores de duráveis (particularmente automóveis e geladeiras), carentes de licenças oficiais prévias (cerca de 25% das operações comerciais em 1950 representaram operações vinculadas). As demais exportações «gravosas» não conseguiram superar a recuperação da competitividade de manufaturados no pós-guerra, as desvalorizações e os controles de câmbio e comércio que protegeram particularmente os mercados europeus: representando 20% da pauta em 1945, por exemplo, as exportações de manufaturados caíram para 7,5% em 1946 e 1% em 1952 (restaurando a histórica de-

que, na prática, funcionavam como um câmbio diferenciado para alguns produtos, prenunciando medidas de taxas de câmbio múltiplas, adotadas alguns anos depois por autoridades econômicas brasileiras. O advento das "operações vinculadas" explica em parte os resultados das exportações no período que, conforme sublinhamos, não foram muito alvissareiros, revelando pouco dinamismo, mas certamente teriam sido muito mais decepcionantes, dada a magnitude da valorização acumulada ao longo do mandato de Dutra,[34] caso essas "operações vinculadas" não tivessem sido adotadas.

Os dados da tabela 3.4 também revelam o crônico problema, de resto típico de países subdesenvolvidos e de industrialização atrasada, de déficits estruturais da balança de serviços, que se tornaria muito pior, nas décadas seguintes, à medida que a instalação de empresas de capital estrangeiro enviasse recursos ao exterior na forma de lucros e dividendos (Malan, [1997] 2007; Bastos, 2013). Some-se a isso algumas outras carências estruturais, como a ausência de Marinha Mercante nacional de dimensão suficiente para fazer frente ao volume do comércio exterior, tornando incompressíveis os gastos com divisas na balança de serviços.

Também vale lembrar que o governo Dutra pretendeu combater os problemas cambiais apenas mudando a gestão de divisas destinadas ao comércio externo, recusando-se a mexer nas regras da conta de capitais, que se manteve aberta.[35] O argumento (e a esperança...) era que, mantendo a conta desregulamentada, a atração de capitais seria um resultado certo,[36] diante das avaliações (posteriormente frustradas, conforme vimos na seção anterior) dos formuladores da política econômica de Dutra acerca dos benefícios que o Brasil poderia desfrutar no pós-guerra.

---

pendência comercial brasileira diante de uma monocultura de exportação)" (Bastos, 2004, p. 20). Para se ter uma ideia da dimensão dessas transações no mercado cambial, vale citar passagem de Vianna ([1990], 2014, p. 112), que, de suas pesquisas, concluiu que "as operações vinculadas chegaram a movimentar 25% da compra e venda de cambiais no comércio exterior em 1950".

34 Não é demais lembrar que o problema da competitividade de nossas exportações, no contexto da valorização cambial ocorrida ao longo do mandato de Dutra, agravou-se quando os britânicos, em outubro de 1949, desvalorizaram a libra (em relação ao dólar) em 30,5% (seguidos, imediatamente, por várias colônias e ex-colônias britânicas espalhadas pelo mundo, perfazendo mais de trinta moedas associadas à libra; nas semanas seguintes, países europeus ocidentais (quase todos) também promoveram desvalorizações de suas respectivas moedas em relação ao dólar). Para mais detalhes da desvalorização dos britânicos em sua moeda (e as que a ela se seguiram), seu contexto, seus efeitos internacionais e impactos no Brasil, ver: Conjuntura Econômica (1995). A publicação comenta que o Brasil, ao decidir manter sua moeda cotada em relação ao dólar (mesmo depois de vários países europeus terem desvalorizado sua moeda em relação ao dólar) sofreu, na prática, uma nova (adicional à que já vinha ocorrendo desde o início do mandato de Dutra) valorização cambial, especialmente levando-se em conta uma ampla cesta de moedas, considerando os países com os quais tínhamos crescente comércio internacional.

35 Bastos (2011 a) relata que a postura do governo Dutra em relação à conta de capitais do balanço de pagamentos se mostrou até mesmo mais liberal do que o próprio FMI exigia dos países que o integravam. Os países europeus, por exemplo, somente em 1959 aderiram à conversibilidade plena de suas respectivas contas correntes, e ainda assim mantiveram restrições aos movimentos das contas de capitais. Em contraste, o Brasil, nem na crise cambial de 1947, conforme vimos, decidiu impor limites aos movimentos na conta de capitais do Balanço de Pagamentos, embora tenha colocado limites à plena conversibilidade da conta corrente. Para maiores detalhes, ver: Bastos (2011a); Saretta (1995a; 1995b).

36 Não obstante, ocorreu justamente o contrário: a "liberação das remessas de lucro gerou saídas líquidas de US$ 500 milhões entre 1946-1950", conforme lembra Bastos (2004). Malan et al. (1977) e Vianna (1987) estão entre os autores que registram que essa fuga de capitais teve efeitos nefastos no balanço de pagamentos e nas reservas, mesmo depois dos controles de 1948.

Conforme depreendemos da leitura dos dados da tabela 3.4, houve mais saída do que entrada de recursos na conta de capitais nos últimos três anos do governo Dutra, o que revela o caráter conservador e equivocado da estratégia, conforme tão bem assinalou Bastos (2010a). Por mais difícil que seja elaborar uma análise contrafactual, não é despropositado supor que a insistência do governo Dutra em manter a conta de capitais sem regulação acabou criando constrangimentos cambiais que, se tivessem sido evitados, poderiam ter conferido à política econômica um raio de manobra mais amplo. Antes de discutirmos outros aspectos da política econômica, porém, é importante compreender com mais detalhes a trajetória do balanço de pagamentos do período Dutra.

Tabela 3.4. Balanço de pagamento do Brasil – 1947-1956, US$ milhões

Valores em milhões de dólares	**1947**	**1948**	**1949**	**1950**	**1951**	**1952**	**1953**	**1954**	**1955**
Exportação (FOB)	1157	1183	1100	1359	1171	1416	1540	1558	1419
Importação (FOB)	1027	905	947	934	1703	1702	1116	1410	1099
A. Balança comercial	130	278	153	425	-532	-286	424	148	320
B. Serviços	-257	-273	-232	-283	-469	-336	-355	-338	-308
Transportes e seguros	-160	-166	-110	-130	-260	-232	-138	-159	-142
Rendas de capitais	-36	-63	-62	-74	-90	-36	-127	-97	-78
Juros	-13	-25	-21	-27	-20	-22	-34	-48	-35
Lucros e dividendos	-23	-38	-41	-47	-70	-14	-93	-49	-43
Outros serviços	-61	-44	-60	-79	-119	-68	-90	-82	-88
C. Mercadorias e serviços (A+B)	-127	5	-79	142	-1001	-622	69	-190	12
D. Transferências	-24	-7	-3	-2	-2	-2	-14	-5	-10
E. Transações correntes (C+D)	-151	-2	-82	140	-1003	-624	55	-195	2
F. Capitais	12	-51	-74	-65	-11	35	59	-18	3
Investimento Direto Líquido	36	25	5	3	-4	9	22	11	43
Empréstimos e financiamentos (curto e longo prazos)	32	9	40	28	38	35	44	109	84
Capitais de curto prazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0

segue

Amortizações	-48	-61	-107	-85	-27	-33	-46	-134	-140
Outros	-8	-24	-12	-11	-18	24	39	-4	16
G. Total (E+F)	-139	-53	-156	75	-1014	-589	114	-213	5
H. Erros e omissões	-43	29	82	-23	123	-26	-98	10	12
I. Superávit (+) ou déficit (-)	-182	-24	-74	52	-891	-615	16	-203	17
J. Demonstrativo de resultado	182	24	74	-52	891	615	-16	203	-17

Fonte: Estatísticas Históricas do Brasil. IBGE.

A tabela 3.5 mostra o perfil das exportações brasileiras no período Dutra e fornece mais algumas qualificações para os dados agregados mostrados na tabela 3.4. Conforme percebemos, os valores obtidos com as exportações de café cresceram bastante,[37] especialmente em 1949 e muito mais em 1950. Por outro lado, as demais exportações tiveram trajetória oposta. O movimento de expansão das exportações de café compensou a queda das demais durante o mandato, sendo que, em 1950, o total de exportações até superou o valor do ano anterior. Houve, portanto, um aumento na capacidade para importar, relacionada à trajetória das exportações de café; da mesma forma, as decisões para gerenciar as cambiais destinadas às importações acabariam levando o governo a se comportar de maneira mais condescendente na liberação das licenças de importação a partir de 1950, situação mantida nos dois primeiros anos do mandato de Vargas, já sob o contexto das expectativas negativas da deflagração da Guerra da Coreia.

Tabela 3.5. Brasil: exportações e importações no governo Dutra, US$ milhões

	EXPORTAÇÕES			IMPORTAÇÕES
Ano	**Café**	**Outros**	**Total**	**Total**
1947	414	743	1157	1056
1948	491	692	1183	973
1949	632	468	1100	957
1950	864	495	1359	942

Fonte: Estatísticas Históricas do Brasil. IBGE

37 Para este resultado, merece ser destacado o movimento ascensional do preço internacional do café, que esteve limitado ao valor de 13,4 centavos de dólar por libra-peso (para o café tipo Santos 4), entre janeiro de 1942 e julho de 1946, em virtude do teto estabelecido pelo Acordo Interamericano de Café, celebrado durante a guerra. Em julho de 1946, os EUA decidiram liberar o preço internacional, que já em fevereiro de 1947 atingiu a cifra de 27,6 cents por libra. Desde a liberalização, houve movimentos de oscilação dos preços, dependendo da gestão dos estoques feita pelo governo brasileiro e também do movimento da demanda oriunda dos EUA. Porém, o que se viu, a partir de então, foi um movimento tendencial de ascensão do preço internacional do café, de tal forma que, em 1949 e em 1950, esse movimento teve importante impacto positivo nos valores apurados pelas exportações brasileiras. Para mais detalhes sobre a natureza dos movimentos de preços do café no mercado internacional, sugere-se consultar especialmente Vianna (1990) e Bastos (2004).

A tabela 3.6 detalha e qualifica mais os dados da balança comercial mostrados acima, revelando as dificuldades impostas pela carência de moedas conversíveis, no contexto ilusório de ampliação das reservas herdadas do período da II Guerra. Salta à vista o movimento de redução contínua das importações oriundas da área de moeda conversível, que estavam num patamar igual a US$ 923 milhões, em 1947 (depois de ter dado um "salto" de quase 90% em relação a 1946 — sendo que 80% desse crescimento foi justamente com relação às importações oriundas dos EUA). O déficit da área conversível, que ultrapassava US$ 300 milhões em 1947, se reduz rapidamente em 1948, transformando-se em pequeno superávit já em 1949. Para tanto, também concorreram os dois movimentos acima mencionados: crescimento do preço e das quantidades de café exportadas e restrição, com seletividade, das importações.

Registre-se, como lembrou Vianna (1990), que também uma queda de preços das importações, ocorrida entre 1948 e 1950 (cerca de 6%) — por causa da primeira recessão da economia dos EUA no pós-guerra — colaborou no referido movimento da balança comercial. No que se refere à balança de moedas inconversíveis, podemos perceber que o esperado superávit vigente até 1948 (quando a economia europeia ainda estava em processo de reconstrução) vai se transformar numa balança relativamente estável nos anos finais do mandato de Dutra.

Os dados da tabela 3.6 revelam como a hegemonia americana e a destruição física da Europa atrapalhariam a condução da política cambial tanto no início quanto no restante do mandato de Dutra. A elevada concentração de importações oriundas dos EUA bem como a relativamente alta presença de países com moedas inconversíveis[38] como destino de nossas exportações tornavam mais complexa a gestão cambial, conforme mostra a comparação da evolução dos respectivos saldos em moedas conversíveis e inconversíveis. A progressiva reconstrução europeia vai "aliviando" aos poucos os problemas do perfil das reservas, conforme revela a mudança de proporções das moedas nas exportações e nas importações.

A menor dependência em relação às importações oriundas de países de moeda inconversível, a maior diversificação das exportações (verificar, na tabela 3.6, que diminuiu a proporção de exportações destinadas a áreas cujas moedas ainda eram inconversíveis) e, principalmente, a mudança (tardia) na gestão das reservas (ocorrida com a (re) introdução das licenças de importação) atenuaram os problemas cambiais vivenciados logo no início do governo Dutra. Tal contexto coincidiria, nos anos finais do mandato, com a adoção de uma política monetária e fiscal menos ortodoxa, fruto de decisão política de Dutra, conforme comentaremos a seguir.

---

38 Verificamos que, em 1946, as exportações para países de moeda inconversível eram maiores do que as exportações para os EUA, enquanto as importações oriundas dos EUA eram muito mais expressivas do que as que provinham de outros países (ou países de moedas inconversíveis). Em 1946, tivemos um modesto superávit na balança comercial com países de moedas conversíveis e elevado superávit em moedas inconversíveis; em 1947 e 1948, o Brasil registrou déficits no saldo comercial em moedas conversíveis (predominando fortemente os dólares norte-americanos) e ainda importantes superávits nas moedas inconversíveis. Estes resultados, acumulados nos três anos iniciais do mandato, davam ao regime cambial um raio de manobra apenas ilusório, dadas as características das moedas. A situação melhoraria um pouco à medida que a Europa se reconstruía e os balanços de pagamentos europeus se tornavam menos vulneráveis à escassez de dólares.

Tabela 3.6. Saldo comercial por áreas monetárias (conversíveis e inconversíveis)

Valores em milhões de dólares americanos e parcela destinada ou oriunda dos EUA

	moeda conversível						moeda inconversível		
	exportações		importações		saldo		EXP	IMP	saldo
ANO	TOTAL	EUA	TOTAL	EUA	TOTAL	EUA			
1946	435	396	480	391	-45	5	504	191	313
1947	610	449	923	755	-313	-306	536	310	226
1948	660	512	768	583	-108	-71	520	353	167
1949	663	552	645	470	18	82	433	458	-25
1950	780	741	527	361	253	380	576	558	18
							% das inconversíveis		
							EXP	IMP	
1946	100,0	91,0	100,0	81,5			54	28	
1947	100,0	73,6	100,0	81,8			47	25	
1948	100,0	77,6	100,0	75,9			44	31	
1949	100,0	83,3	100,0	72,9			40	42	
1950	100,0	95,0	100,0	68,5			42	51	

Fonte: IBGE. Estatísticas Históricas (apud Malan et al. (1977). (Adaptado pelos autores)

Demais aspectos da política econômica e suas fases

No início do governo Dutra, a principal preocupação das autoridades monetárias recaía no combate à inflação, herdada do final do Estado Novo. O diagnóstico acerca das causas da inflação baseava-se nos cânones do pensamento econômico liberal, que se tornara hegemônico nos anos finais do primeiro mandato de Vargas (Corsi, 2002; 2013b; Bastos, 2004).

Nesse contexto, a acima mencionada abertura comercial (mantidas as principais medidas que já vinham sendo tomadas no brevíssimo interregno Linhares) teria papel de destaque no rol de medidas para combater a inflação logo no início do mandato de Dutra. Além da abertura comercial e do câmbio valorizado (lembrando que a taxa de câmbio foi mantida no patamar nominal em que se encontrava desde 1939, embora a inflação acumulada na guerra tenha sido de 121% entre 1939 e 1945[39]), o primeiro ministro da Fazenda de Dutra, Gastão Vidigal, implementou uma série de medidas com

39 Segundo o deflator implícito do PIB, tomando-se 1939 como base 100 e tendo o dado de 221,0 em 1945. O processo de valorização cambial real ainda persistiria por mais sete anos. A taxa nominal estava, ainda em 1952, no mesmo patamar de 1939 (ou seja, Cr$ 18,50/US$) (Vianna (1990) lembra que "os preços no Brasil dobraram em relação aos preços nos EUA entre 1937 e 1945, o que torna evidente a sobrevalorização da taxa cambial"); porém, a inflação acumulada nesse mesmo período foi de cerca de 400%, o que revela a dimensão da real valorização cambial ocorrida no período, que perpassou por todo o mandato de Dutra. O regime das licenças prévias perduraria ainda até 1952, já no segundo ano do segundo governo Vargas. Conforme será visto no capítulo seguinte, o segundo governo Vargas adotaria a chamada lei dos Mercados Livres em janeiro de 1953,

fito de conter a demanda agregada (que incluía um esforço para controlar gastos públicos, congelar a contratação de funcionários públicos e usar a Sumoc para restringir a expansão monetária) e de reduzir o ativismo estatal.

Vidigal entendia como sua a tarefa de diminuir o papel do Estado, cortar gastos públicos e praticar austeridade fiscal[40] (Saretta, 1995a). A breve gestão de Vidigal conseguiu cumprir seu objetivo de reduzir o déficit público, mas deixou um legado de problemas no balanço de pagamentos, pois a política de abertura comercial e de liberalização do uso das reservas provocou rápida exaustão delas, notadamente das denominadas em dólares. Em outubro de 1946, o ministro Vidigal pediu demissão do cargo de ministro da Fazenda para disputar a convenção que indicaria o candidato do Partido Social Democrático (PSD) ao governo de São Paulo.

Correia e Castro o substituiu, portanto a ele coube proceder à alteração do regime cambial,[41] reestabelecendo o regime de licenças prévias, quando eram evidentes os efeitos depauperadores que a abertura comercial (com câmbio valorizado) adotada no início da gestão Dutra teve sobre as reservas acumuladas durante a guerra.[42] Correia e Castro promoveu essa importante mudança no regime cambial, mas manteve e até acentuou as medidas de austeridade fiscal e monetária adotadas desde o início do governo. Conforme lembra Vianna (1990), as medidas monetárias e fiscais foram severamente contracionistas, com pronunciada retração do investimento público. No rol de medidas incluía-se a decisão de reduzir praticamente a zero as emissões monetárias, tanto em 1947 quanto em 1948.[43]

Do ponto de vista do orçamento da União, já em 1947 obteve-se o resultado almejado de reverter o déficit público. Conforme mostram os dados da tabela 3.7, em 1947, houve superávit do orçamento da União. Resultado que se deveu muito mais a uma recuperação de receitas (por causa de vários motivos: efeitos iniciais das mudanças tributárias dadas pela Constituição Federal de 1946; efeitos da retomada da atividade industrial, a partir da nova sistemática da política de licenças prévias para importações, e aceleração da economia no final do ano) do que à redução nas despesas. A queda da inflação foi atribuída a essa austeridade, mas também se reconhecia que a manutenção

---

prenúncio dos câmbios múltiplos que seriam introduzidos em outubro (Instrução 70 da Sumoc), de forma mais explícita e organizada, quando Oswaldo Aranha asumiu o Ministério da Fazenda.

40 Na esteira dessas medidas, o governo Dutra decidiu pelo fechamento de diversos órgãos e instituições públicas associados ao planejamento econômico, segundo Saretta (1995a).

41 Esta súbita mudança de rumos, na política cambial e comercial, simbolizaria a situação ilusória que acometeria o governo Dutra durante todo o seu mandato. Bastos (2003) recupera uma interessante citação, de Corrêa do Lago (1982), que sintetiza as ilusões e frustrações do Governo Dutra: "a política econômica do governo Dutra parece ter sofrido de três grandes ilusões: a nossa «prosperidade» relativa em termos de reservas internacionais, a «inevitabilidade» de uma ajuda americana que viria «recompensar» a colaboração brasileira em campos de guerra, e a confiança de que uma política liberal de câmbio contribuiria para a criação de um clima e de condições favoráveis à entrada em grande vulto de novos capitais internacionais no país" (p. 15 apud Bastos, 2003; versão mimeo).

42 O governo tomou a decisão de mudar a política cambial premido pela realidade dos fatos. Diante da evolução acelerada das reservas, que levou o governo a tomar a decisão urgente e pragmática de retomar o regime de licenças prévias, valem as palavras de Bastos (2004): "Por isto o governo passaria a elogiar e apoiar *publicamente* a substituição de importações, depois de tanto elogiar os efeitos benéficos das importações" (grifo do autor).

43 Consulta aos documentos do CPDOC da FGV-RJ revelam que as emissões monetárias ficaram congeladas até novembro de 1948, "quando foram colocados em circulação um bilhão e 350 milhões de cruzeiros antigos".

da taxa de câmbio, contra eventuais pressões por sua desvalorização, teve papel importante para controlar a "carestia".[44]

No ano seguinte, o governo ampliou suas despesas, mas somente o fez à medida que também as receitas cresciam, de tal forma que, ainda em 1948, o resultado fiscal seria superavitário. Porém, devemos sublinhar que, já em 1947, havia muitas críticas em relação à política econômica, uma vez que o crescimento do PIB foi muito baixo, de tal forma que o PIB per capita estacionou-se (tabela 3.8). O próprio presidente da República já se mostrava inquieto com os resultados obtidos em termos do crescimento, conforme depreendemos da citação de Saretta (1995a):

> Do ponto de vista da política econômica interna, o controle creditício continuava rígido e a despeito do seu sucesso de atingir as metas conforme propostas, passou a prejudicar o ritmo dos negócios e evidentemente, a sofrer críticas pela rigidez de sua execução e pela própria estreiteza das metas a que se propusera, sobretudo frente ao quadro das grandes carências da economia nacional. Surgiam crescentemente no Parlamento e na imprensa sinais de descontentamento. A própria mensagem do presidente da República ao Congresso Nacional em 1948, é expressiva neste sentido. Ao louvar as duas vitórias obtidas em 1947 — o superávit orçamentário e o estancamento das emissões monetárias — admitia que elas não se refletiam na situação econômica "[...] pois a produção está estagnada e não adianta subir em valor se não subir em quantidade".

Palavras que pareciam um prenúncio de decisão que adotaria pouco mais de um ano depois.

Tabela 3.7. Receita e despesa da União, Cr$ 1.000.000

Anos	Receita	Despesa	Resultado
1945	8.852	9.850	-998
1946	11.570	14.203	-2.633
1947	13.853	13.393	460
1948	15.699	15.696	3
1949	17.917	20.727	-2.810
1950	19.373	23.670	-4.297

Fonte: IBGE (Adaptado pelos autores).

Todavia, durante o ano de 1948 a economia retomaria uma rota de crescimento, em grande medida já como resposta à recuperação do preço do café, que estava em curso no cenário internacional, e como resultado de revigoramento da atividade industrial. A dinamização da atividade industrial (tema da próxima seção) pode ser explicada pela instituição do próprio sistema de licenças prévias que, conforme lembrou Bastos (2004),

44 Dados oficiais do IBGE, mencionados por Bastos (2004), mostram, por exemplo, que, entre 1940-45, o índice de custo de vida no Rio de Janeiro subiu cerca de 84% e cerca de 53%, de 1945-49.

mais do que economizar divisas no curto prazo, visava promover a dinamização da atividade industrial, via sua diversificação.[45]

Um dos critérios fundantes (se não o principal) do sistema de licenças prévias residia no fato de que quase eliminava, na prática, a importação de bens considerados não-essenciais, o que acabaria promovendo um surto de importações de equipamentos e insumos a custos baixos (lembrar que o câmbio se manteve bastante valorizado) para os setores já instalados. Além disso, registre-se que o ano de 1948 representou o primeiro na história em que a concessão de créditos do Banco do Brasil para a indústria superou o montante concedido para a agricultura (Vianna, 1990).[46]

Tabela 3.8. Variação do PIB e do PIB *per capita* (variação % anual)

Anos	PIB	PIB *per capita*
1945	3,2	1,0
1946	11,6	8,9
1947	2,4	0,0
1948	9,7	6,9
1949	6,8	4,7
1950	4,9	4,1
1951	7,3	1,8

Fonte: Ipeadata. (Adaptado pelos autores).

Em junho de 1949, portanto faltando um ano e meio para o final de seu mandato, Dutra, provavelmente já pensando nas eleições do ano seguinte, decide substituir Correia e Castro pelo industrial Guilherme da Silveira, que já vinha atuando no governo, no posto de presidente do Banco do Brasil. A mudança, segundo Saretta (1995a), objetivava "defender a produção", ou seja, atender desejos do setor industrial e promover o crescimento econômico. Obviamente, a aproximação das eleições presidenciais de 1950 teve peso importante na decisão de Dutra ao trocar o ministro da Fazenda anterior, Correia e Castro, por nome mais afinado aos interesses dos industriais.

45 Bastos (2004) sublinha dois aspectos discutidos de forma pouco aprofundada a respeito do papel do regime de licenças na economia brasileira. O primeiro consiste em que o enfrentamento do problema da inflação não se daria apenas para se evitar a desvalorização cambial (conforme é larga e corretamente discutido na literatura acerca do tema), mas para que a emissão seletiva das próprias licenças (ainda mais no contexto de câmbio bastante valorizado) ao promover impulso à produção interna (barateando insumos industriais e equipamentos importados) promovesse aumento da oferta interna de produtos, combatendo a "carestia". Outro aspecto destacado por Bastos (2004) reside na interpretação do papel que o regime instituído teve na industrialização. O autor defende a ideia de que a opção pelo regime de licenças carregava uma postura consciente em relação aos seus efeitos no aparelhamento da atividade industrial, ao contrário de versões como a que se encontra na obra clássica de Skidmore (1982), a postular que os efeitos na industrialização não foram intencionais. Saretta (1995a; 1990) mostra a mesma linha de argumentação, opondo-se às avaliações de Skidmore (1982).

46 Vale aqui também registrar as palavras de estudo seminal de Saretta (1995a) a respeito do período: "Como os bancos privados concediam créditos apenas de curto prazo, coube ao Banco do Brasil um papel decisivo para o crescimento da economia e da indústria mais especificamente. Desta forma, a instituição oficial de crédito agia de modo relativamente independente frente às disposições contracionistas da política econômica e, no caso dos anos da administração Dutra, claramente favorável ao setor industrial, engendrando o crescimento da economia".

A atuação de Guilherme da Silveira no Banco do Brasil, promovendo aumentos expressivos, ano a ano, na concessão de créditos ao setor produtivo (agrícola mas também, e cada vez mais, o industrial), já vinha tendo papel importante na promoção da diversificação industrial,[47] notadamente nos anos em que as políticas fiscal e monetária foram intensamente austeras, como ocorreu com os dois ministros que o antecederam. Os dados da tabela 3.7 revelam a ampla expansão dos gastos públicos na gestão de Guilherme da Silveira.

A postura do novo ministro em relação, por exemplo, à política monetária, consta registrada nas palavras do próprio Guilherme da Silveira, em discurso endereçado ao presidente Dutra, que bem ilustram os novos rumos da política macroeconômica:

> "Aos ortodoxos se afigurará que V.Exa. deveria ter evitado as emissões de papel moeda mas eu asseguro à V.Ex.ª que estas emissões financiaram muitos investimentos indispensáveis ao desenvolvimento econômico do País". Também ao afirmar, em mais de uma situação, que "a moeda deve servir à economia, e não a economia à moeda" (Saretta, 1995a).

Assim, podia-se prenunciar os novos rumos da política monetária e os déficits orçamentários nos dois anos finais do mandato de Dutra, conforme lembrou Saretta (1995a). O objetivo de acelerar a atividade econômica foi cumprido, já que o PIB nos anos finais do governo (e ainda no ano de 1951, como efeito das medidas de anos antes), mostrou-se melhor que o de 1947, cujo resultado havia merecido muitas críticas, dentro e fora do governo.

Após essas considerações, vale agora averiguarmos como se comportou a estrutura industrial brasileira no período e o que legou para os anos seguintes, quando seria continuado o processo de industrialização por substituição de importações.

Crescimento e diversificação industrial

Nessa seção discutimos os desdobramentos da política econômica na atividade industrial, destacando as características do processo de industrialização por substituição de importações. Em grande parte, os efeitos da política cambial na atividade industrial podem ser resumidos pelas palavras de Saretta (1995a):

> A melhoria da balança comercial, fruto da queda de preços das importações norte-americanas para o Brasil, levou a que, no último ano da administração Dutra,

47 A diversificação industrial manteria seu curso nos anos seguintes ao do governo Dutra. Para efeito de ilustração dessa diversificação industrial, vale citar dados mencionados em Serra (1982), segundo os quais o crescimento médio anual da produção industrial entre 1949 e 1955, foi igual a 17,1% no caso dos bens de consumo duráveis, de 6,7% no caso dos bens de consumo não-duráveis, de 11,0% para bens de capital e de 11,8% para bens intermediários. Mais detalhes acerca dessa diversificação industrial são mencionados e analisados na próxima seção.

a importação de matérias-primas e a proibição de compra de produtos similares impulsionasse o crescimento da indústria brasileira.

Ademais, devemos registrar que tanto Saretta (1995a; 1995b; 2002) quanto Bastos (2010a) postulam que as autoridades estavam conscientes dos efeitos positivos do regime de licenças prévias para importações no processo de industrialização. Seus estudos representam importante avanço nas pesquisas acerca da industrialização do período, opondo-se a uma visão que vigorou durante alguns anos, a saber, que o crescimento industrial dos anos 1940 teria sido "espontâneo". Vale registrar novamente as palavras de Saretta (1995a):

> Não há indícios de que o vigoroso avanço industrial do final dos anos quarenta tenha sido apenas fruto do aproveitamento por parte da indústria das dificuldades cambiais. Não há portanto nada de espontâneo, como afirmou Skidmore,[48] no crescimento industrial ocorrido na segunda metade dos anos quarenta. Os interesses do setor industrial já vinham sendo objeto de políticas específicas havia alguns anos e os pleitos a favor da modernização da infraestrutura, recorrentes ao longo da administração Dutra, são sinais inequívocos da consolidação do setor secundário como motor do desenvolvimento da economia nacional.

Estudo clássico de Tavares também é revelador das condições do crescimento industrial do período em tela:

> Esse controle [o controle cambial imposto a partir de 1947, através do mecanismo de emissão de licenças para importação] baseava-se, porém, na manutenção da taxa de câmbio vigente e num controle quantitativo das importações que discriminava violentamente contra os bens de consumo não-essenciais, ao mesmo tempo que mantinha relativamente baratas as importações de produtos intermediários e bens de capital. Daí resultou, naturalmente, um estímulo considerável à implantação interna de indústrias substitutivas desses bens de consumo, sobretudo duráveis, que ainda não eram produzidos dentro do país e passaram a contar com uma proteção cambial dupla, tanto do lado da reserva de mercado como do lado dos custos de operação. Esta foi basicamente a fase da implantação das indústrias de aparatos eletrodomésticos e outros artefatos de consumo durável (Tavares, 1963, p. 71).

A tabela 3.9 revela que o ano de 1947 marca significativa alteração na composição das importações brasileiras (importações de bens de capital saltam de 25,8% da pauta, em 1946, para 30,0% em 1947) — indicando os avanços para uma nova etapa do processo de industrialização por substituição de importações. Os efeitos da alteração da política cambial de junho de 1947, com a reedição do sistema de licenças prévias para importa-

48 Referindo à obra intitulada *Brasil: de Getúlio a Castelo*, de Thomas Skidmore (1982).

ções, representam parte importante da explicação para essa mudança da estrutura industrial. Os dados revelam também o equívoco do discurso que, no início do governo Dutra, denunciava o suposto excessivo gasto de divisas com "bugigangas" (ou seja, bens de consumo supérfluos e pouco ou nada necessários ao processo de industrialização).

Embora tenha havido expressiva expansão da participação (e do total, em valor e em quantidade, não explícitos na tabela 3.9) de bens de consumo na pauta de importações entre 1944 e 1946, os números mostram o exagero de se denunciar a derrocada das reservas acumuladas na guerra como resultado exclusivamente de gasto com bens de consumo duráveis. Parte mais significativa do conjunto das importações deveu-se, ainda em 1945 e 1946, a insumos e a bens de capital e, em ambos os casos, quase exclusivamente para a indústria (quase nada para a agricultura).

A mudança na composição da pauta, em contexto de crescimento do conjunto das importações (conforme vimos nas tabelas anteriores), revela o papel da política cambial adotada a partir de 1947 no aparelhamento do parque industrial. Tavares, já em sua obra de 1963, chamava a atenção para o fato, da mesma forma que, décadas mais tarde, Saretta (1995a; 1995b), Bastos (2011a) e o clássico estudo de Bielschowsky (2000) referendavam, que as autoridades econômicas estavam cientes de que aquelas medidas, de junho de 1947 e depois as de fevereiro de 1948, teriam efeitos importantes na estrutura industrial e na dinâmica do processo de substituição de importações.

Tabela 3.9. Brasil: importações por categoria de uso (em % do total), 1944-1950

Ano	Bens de Consumo Duráveis	Bens de Consumo Não duráveis	Total de bens de consumo	Combustíveis e Lubrificantes	Insumos para a Industria	Insumos para a agricultura	Total de insumos	Bem de K para a indústria	Bem de K para a agricultura	Materiais de transportes	Bens de capitais diversos	Total de Bens de capital
1944	2,5	7,0	9,5	9,3	55,1	1,0	56,1	14,2	0,6	7,5	2,7	25,0
1945	4,4	9,2	13,6	10,0	53,4	1,0	54,4	9,4	1,1	8,2	3,4	22,1
1946	9,0	12,7	21,7	9,5	42,2	0,8	43,0	8,8	1,3	11,5	4,2	25,8
1947	11,7	8,1	19,8	9,5	40,0	1,0	41,0	9,5	1,7	14,2	4,6	30,0
1948	10,7	7,2	17,9	12,6	37,9	1,0	38,9	9,8	3,3	14,4	4,7	32,2
1949	8,9	6,6	15,5	12,0	41,5	1,1	42,6	11,3	4,1	9,8	5,5	30,7
1950	6,7	7,0	13,7	14,8	38,9	1,8	40,7	12,1	3,2	9,6	4,9	29,8

Fonte: Malan et al. (1977).

Seria somente nos anos 1950 que se constituiria um mercado de capitais[49] mais organizado e também — talvez para isso mesmo — que os investimentos diretos externos tornar-se-iam mais presentes no cenário global, e na América Latina em especial, conforme trabalho de Meirelles (2014), destacando que tal movimento se robustece especialmente a partir da segunda metade da década.

49 Conforme mostra Bresser-Pereira (1968; pág. 53), entre 1947 e 1953, houve a entrada (acumulada no período), na forma de investimentos estrangeiros diretos, de apenas US$ 97 milhões no Brasil e lucros remetidos de cerca de US$ 327 milhões; já no período 1954-1961, a entrada de IED foi de US$ 721 milhões, contra uma saída (lucros remetidos) de cerca de US$ 269 milhões.

A história da industrialização brasileira do pós-Segunda Guerra pode ser contada pelas várias mudanças no desenho das políticas cambiais (conforme pode-se depreender na leitura dos próximos capítulos deste livro), a começar pela decisão do governo Dutra de reintroduzir as licenças de importação. O próprio dinamismo do processo de industrialização, ao exigir também crescentes recursos externos para financiar as importações necessárias para a senda industrializante, exigia, recorrentemente, novas modalidades de gestão cambial, condicionada, obviamente, pelo cenário econômico internacional, notadamente pelas restrições que impunha aos movimentos de capitais. Assim, a adoção da sistemática de câmbios múltiplos, no segundo governo Vargas,[50] atenderia à demanda de cambiais para a introdução dos segmentos de produção de bens intermediários e de bens de capital que o processo de industrialização exigia. No período JK, a entrada de investimentos diretos externos e o recurso a empréstimos e financiamentos se tornariam decisivos para a instalação desses setores ou para a expansão de certas atividades.

Embora esse tema se fará objeto dos capítulos seguintes, é importante deixar claro que o governo Dutra representa o início desse processo, no qual o cenário do pós Segunda Guerra, com tudo o que representa (definição de nova ordem internacional; cenário da Guerra Fria; momento histórico do capitalismo mundial e grau de desenvolvimento atingido pelas duas forças produtivas de ponta; expansão de mercados de consumo; busca por novos países para a implementação de plantas produtivas etc.) expressou justamente o momento em que a industrialização adquiria seu maior impulso.

É importante lembrar que uma das contradições do processo de industrialização por substituição de importações reside no fato de que ele invariavelmente é marcado por uma defasagem, no tempo, entre a capacidade de geração de divisas externas (via exportações) e a necessidade crescente de ter acesso a elas para fazer frente às demandas por importações para aparelhar o parque industrial. Vale destacar, a título de ilustração, que o valor total das exportações brasileiras, em 1960, ainda se mostrava quase idêntico ao de 1950, mesmo que este período tenha sido marcado por importantes transformações na estrutura industrial. Ou seja, a diversificação da estrutura produtiva não foi imediatamente acompanhada de equivalente diversificação da pauta exportadora, de tal forma que continuávamos a depender, por um lado, dos ciclos de preços de nossa principal *commodity* (café); de outro, estávamos sujeitos às possibilidades de captar, em suas diversas modalidades (e a partir da segunda metade dos anos 1950 dos investimentos diretos externos), divisas externas para as necessidades geradas pela industrialização.

É nesse cenário que as diversas mudanças na política cambial brasileira se dedicaram a enfrentar os recorrentes problemas de restrições do balanço de pagamentos. A respeito do notável crescimento industrial brasileiro nos vinte anos seguintes ao encerramento da II GM e seus desafios, vale citar as palavras de Van Noije e Pires (2014):

> Todavia, esse crescimento acelerado não se fez sem percalços importantes. Um dos mais importantes foi, sem dúvida, a carência crônica de divisas que acompa-

50 Ver o próximo capítulo.

> nhou a industrialização brasileira nesse período. A enorme e crescente dependência que o País tinha da importação de bens de capital e insumos básicos não se fez acompanhar, na maioria dos anos, pela expansão equivalente das exportações, ampliando-se de forma significativa a necessidade de recorrer à poupança externa sob a forma de empréstimos e investimentos estrangeiros.

A nova regulação cambial foi implementada a partir de 1947, quando estava claro que a estratégia ultraliberal iniciada por Linhares e mantida no primeiro ano do governo Dutra teve um papel decisivo para viabilizar as importações de alguns bens essenciais (bens intermediários e/ou bens de capitais) e para promover a substituição de importações de bens de consumo duráveis (substituição "leve", que se segue à substituição "fácil" — de bens não-duráveis — já praticamente concluída nos anos 1930). As palavras de Bastos (2011a, p. 25) defendem que "o efeito da restauração do regime seletivo de importações é conhecido: o bloqueio da importação de bens não-essenciais e o barateamento relativo das importações de insumos e máquinas" representam, para o autor, o que Tavares afirma, a respeito daquele período e da mudança de política cambial instituída:

> [...] um estímulo considerável à implementação interna da indústria substitutiva desses produtos, sobretudo os duráveis, que ainda não eram produzidos dentro do país, e que passaram a contar com uma proteção cambial dupla, tanto do lado da reserva de mercado quanto do lado dos custos de operação. Esta foi basicamente a fase da implantação das indústrias de aparelhos eletrodomésticos e de outros artefatos de consumo durável (Tavares, 1963, p. 71).

O câmbio valorizado e o sistema de licenças prévias para importação, que incluía alguns mecanismos de proteção da produção interna em relação a importados semelhantes/similares (Vianna, 1990; Saretta, 1995a; 1995b), conferiam a alguns setores recém instalados um duplo benefício, conforme Tavares (1963) apontou: por um lado, barateava a compra de equipamentos para a instalação ou ampliação de setores industriais; por outro, permitia que a produção nesses setores não tivesse concorrência externa, o que lhes conferia, na realidade, a capacidade de praticar preços que tornavam a rentabilidade desses setores maior do que seria se as importações fossem totalmente livres.

Circunstâncias que, sem dúvida, promoveram importantes alterações na estrutura industrial desde pelo menos o período Dutra — persistindo nos anos seguintes, com outros desenhos de política cambial, mas todos eles, em essência, baseados na seletividade do uso de divisas, priorizando o seu uso para equipamentos e produtos que tivessem papel importante para o desenvolvimento da atividade industrial. Vianna (1990) também chama a atenção para o fato importante de que o câmbio valorizado estimula a produção para o mercado interno, em comparação com a produção destinada às exportações e, dessa forma, também promove o dinamismo do mercado interno.

Os resultados podem ser ilustrados pelos dados das tabelas a seguir, que revelam as mudanças na estrutura industrial. A tabela 3.10 reúne dados de 1939, 1949 e 1959,

anos dos censos industriais, revelando a evolução da contribuição da massa salarial[51] de cada setor para o conjunto das atividades industriais (extrativas mais transformação). Os referidos períodos abarcam, respectivamente, quase o mandato inteiro de Dutra, no primeiro intervalo, e mais um ano de seu mandato e a continuidade das alterações, no segundo intervalo, que contém, portanto, os resultados do segundo governo Vargas, do interregno Café Filho e de quase todo o mandato de JK. O que chama a atenção, no período definido pelos anos de 1939 e 1949, é a perda de participação relativa das atividades da indústria têxtil — a de maior peso relativo na estrutura industrial — e da indústria de produtos alimentícios, ambas típicas representantes da produção de bens não-duráveis de consumo.

Em contrapartida, houve expansão da participação da massa salarial de atividades típicas de bens intermediários, como o setor químico, a metalurgia e os minerais não-metálicos, e dos setores mencionados típicos de bens duráveis de consumo, como material elétrico e madeira. Nos anos seguintes, percebemos certa dinamização das transformações que já estavam em curso nos anos 1940. Não devemos perder de vista que a própria expansão da produção de bens de consumo gera demanda (fornecida tanto por produção interna quanto por importações) por produtos dos setores de bens intermediários e de bens de capitais, conforme vários estudos teóricos e práticos da dinâmica do processo de substituição de importações já demonstraram há tanto tempo.[52]

Tabela 3.10. Participação salarial de cada setor industrial

CLASSES E GÊNEROS DE INDÚSTRIA	Em % do salário pago ao pessoal da produção		
	1939	1949	1959
Industria Geral	100,0	100,0	100,0
Indústrias extrativas	3,0	2,6	2,4
Indústrias de transformação	97,0	97,4	97,6
Produtos de minerais não-metálicos	6,6	8,2	7,6
Metalúrgica	10,5	10,6	12,8
Mecânica	2,1	2,9	4,3
Material elétrico e de comunicações	0,7	1,6	3,7
Material de transporte	2,1	2,3	5,9
Madeira	4,0	4,4	3,9
Mobiliário	4,0	3,4	3,3
Papel e papelão	1,5	2,0	2,5
Borracha	0,5	1,1	1,3

segue

51 A massa salarial representa um indicador importante, pois engloba os efeitos tanto das alterações da estrutura de emprego quanto das diferenças salariais entre os setores. Para os propósitos ilustrativos aqui colocados, a organização dos dados é suficiente para mostrar as transformações que se pretende.

52 Nesse sentido, ver, pelo menos: Tavares (1963) e Malan et al. (1977).

CLASSES E GÊNEROS DE INDÚSTRIA	Em % do salário pago ao pessoal da produção		
	1939	1949	1959
Couros e peles e produtos similares	1,6	1,4	1,3
Química	-	4,1	5,1
Produtos farmacêuticos	5,2	1,1	1,0
Perfumaria, sabões e velas	-	0,7	0,6
Produtos de matérias plásticas	-	0,3	0,6
Têxtil	27,5	25,4	18,4
Vestuário, calcados e artefatos de tecidos	6,3	5,7	5,0
Produtos alimentares	15,2	12,2	11,5
Bebidas	1,7	2,4	2,1
Fumo	1,3	1,2	0,8
Editorial e gráfica	4,7	4,5	3,7
Diversas	1,5	1,8	2,1
Atividades de apoio	-	-	-

Fonte: Estatísticas históricas do Brasil: séries econômicas, demográficas e sociais de 1550 a 1988. 2.ª ed. rev. e atual. do vol. 3 de Séries estatísticas retrospectivas. Rio de Janeiro: IBGE, 1990. Dados Gerais. Brasil. Rio de Janeiro: IBGE, 1990.
(1) Nos anos 1939, 1949 e 1959, os valores estão expressos em milhares de cruzeiros correntes, de acordo com o padrão monetário de 1942. (Adaptado pelos autores).

A tabela 3.11, comparando apenas o período compreendido entre 1939 e 1949, e considerando apenas a estrutura ocupacional, mostra também um quadro do que temos dito acima: ampliação do emprego, em termos absolutos, em quase todos os setores, mas de modo mais intenso, segundo a variação percentual, especialmente em atividades como produção de minerais não-metálicos, indústria mecânica, de material elétrico e de comunicações e (embora em ritmo menor, até porque já estavam enraizadas na indústria nacional) em diversas atividades tradicionais. Os dados ilustram as mudanças ocorridas no processo de industrialização.

Tabela 3.11. Pessoal ocupado ligado à produção industrial nas datas do censo industrial, segundo as classes e gêneros de indústria

	1939	1949	Tx. Cresc. (em %)
Indústria geral	698.161	1.128.502	61,64
Indústrias extrativas	27.949	33.443	19,66
Indústrias de transformação	670.212	1.095.059	63,39
Produtos de minerais não-metálicos	46.466	107.372	131,08
Metalúrgica	53.844	89.682	66,56
Mecânica	9.064	22.281	145,82
Material elétrico e de comunicações	4.018	13.939	246,91
Material de transporte	8.453	15.659	85,25
Madeira	27.794	55.265	98,84
Mobiliário	23.107	32.538	40,81
Papel e papelão	10.642	22.261	109,18
Borracha	3.707	8.861	139,03
Couros e peles e produtos similares	11.587	17.455	50,64
Química	nd	38.600	nd
Produtos farmacêuticos	35.142	11.922	-66,07
Perfumaria, sabões e velas	nd	8.538	nd
Produtos de matérias plásticas	nd	2.568	nd
Têxtil	216.477	308.501	42,51
Vestuário, calçados e artefatos de tecidos	40.677	65.725	61,58
Produtos alimentícios	125.736	178.476	41,95
Bebidas	9.610	28.919	200,93
Fumo	12.141	11.539	-4,96
Editorial e gráfica	22.120	34.766	57,17
Diversas	9.627	20.192	109,74
Atividades de apoio	nd	nd	nd

Fonte: Estatísticas Históricas do IBGE (Adaptado pelos autores).

Dentro da estrutura produtiva brasileira, a inter-relação entre as diferentes atividades industriais[53] durante o processo de substituição de importações é a causa maior dos problemas crônicos (e esperados) de balanço de pagamentos que acometeram os diversos países que trilharam esse caminho de forma mais robusta, como no caso do Brasil. Não sem motivo, a condução da política econômica no longo período do chamado processo de substituição de importações esteve constantemente ocupada em enfrentar problemas crônicos de escassez de divisas. Daí a importância de se avaliar sempre de-

53 Segundo o feliz aforismo de Tavares (1963), a construção de um edifício deve ser realizada simultaneamente em todos os andares.

tidamente as diferentes institucionalidades devotadas às políticas cambiais. Conforme ver-se-á em todos os capítulos do período 1930-1980 e nos anos seguintes a 1980, embora neste por motivos diferentes.

Dessa forma, percebemos que, no período Dutra, a entrada modesta de capitais externos dificultou a gestão de divisas e reduziu o raio de manobra das autoridades monetárias e do empresariado no processo de dinamização da atividade industrial, frustração que acabou gerando instabilidade da taxa de câmbio, num momento a partir do qual os gastos com importações e com remessas de lucros e dividendos iam se avolumando, na esteira do próprio processo de industrialização. Não tivessem havido pelo menos algumas das referidas restrições (ou se ao menos elas tivessem sido menores), os efeitos positivos na gestão cambial e, por consequência as decisões de investir do empresariado, teriam sido menores e os resultados, em termos de expansão e diversificação industrial, melhores (ou muito melhores a depender do ponto de vista).

Resta a seguir avaliarmos como se comportou a questão social no referido período.

A questão social e o tema da distribuição de renda no debate econômico do período

Desde o início a meados dos anos 1940, o debate econômico centrou-se na temática da inflação (Corsi, 2013b). No imediato pós-guerra, como vimos, a abertura comercial implementada no início do governo Dutra tinha como um de seus objetivos declarados enfrentar a escalada de preços. O esgotamento das reservas (notadamente as conversíveis) ampliou o debate para a temática da carência de divisas; de todo modo, para enfrentar o problema também se considerou a preocupação com a inflação.

Os efeitos da Segunda Guerra e do imediato pós-guerra foram marcados pela dificuldade de abastecimento de insumos industriais e bens de capitais para reaparelhar a indústria existente ou manter em funcionamento plantas instaladas. Tal situação explica o aumento de preços ocorridos desde o início dos anos 1940, dada a dificuldade de abastecimento na estrutura de custos do setor produtivo. Embora não descarte esse aspecto específico, a interpretação da inflação como causada pelos "excessos" da regulação estatal na economia tornou-se a principal explicação, encontrada e ressaltada, pelo pensamento liberal, tornado hegemônico a partir do final do governo do Estado Novo (Bastos, 2004; Corsi, 2013b; 2002).

De toda forma, as dificuldades geradas pela guerra ao conjunto da atividade econômica brasileira também levantaram a questão do papel da industrialização no processo de desenvolvimento econômico do país. E nesse cenário se instalou o célebre debate entre Gudin e o industrial Roberto Simonsen, no qual apenas o último explicitava a questão da superação da pobreza na sociedade brasileira, defendendo, assim, a necessidade de estabelecimento de políticas de fomento à industrialização, como forma de gerar desenvolvimento e eliminar, ou ao menos reduzir, a pobreza. E numa sociedade historicamente tão desigual como a brasileira, seria natural que aspectos sociais, incluindo as temáticas específicas da desigualdade e da pobreza, surgissem de forma cada

vez mais organizada, especialmente no contexto de democratização que marcou o final do Estado Novo e as eleições de dezembro de 1945.

Apesar da menção à pobreza, inserida no debate econômico por Simonsen, o centro do debate entre ele e Gudin repousava na questão do desenvolvimento econômico, em especial das atividades industriais. Segundo (Bielschowsky, [1988] 2000, p. 264), referindo-se ao período (meados dos anos 1940), "até o início dos anos 60, o debate econômico centrou-se na problemática do desenvolvimento das forças produtivas, deixando-se em plano secundário as questões mais diretamente sociais, como distribuição de renda e da propriedade".

Não obstante, o ambiente de democratização abriu espaço para discutir as relações entre capital e trabalho (Mattos, 2017) e acerca da estrutura da propriedade, na esteira do processo de industrialização. A efêmera legalidade do PCB e a presença de uma pequena mas aguerrida bancada do PTB aceleraram as discussões em torno de questões como a reforma agrária e o papel do salário mínimo no processo de desenvolvimento econômico e no enfrentamento da questão social.

A realidade inegável da indústria e as transformações por ela promovidas levaram ao descrédito os discursos a respeito de uma suposta "vocação agrícola"[54] do Brasil. A industrialização em curso estava promovendo um processo de urbanização e mudanças importantes no mercado de trabalho.[55] Estas mudanças sociais, em contexto de um processo de democratização, abririam espaço para demandas por políticas públicas que seriam inseridas na Constituição de 1946.

Ademais, devemos salientar que, apesar do reacionarismo de Dutra[56] e do que representava o arco de alianças políticas que sustentavam seu governo,[57] a abertura democrática promoveu, de todo modo, uma mudança qualitativa no processo político, com reflexos na política social. A abertura democrática, apesar de suas dificuldades institucionais e contradições, ampliou a demanda por serviços públicos mais amplos, o que não significa necessariamente universais; e, por sua vez, a ampliação da demanda por serviços públicos gerou um progressivo aumento dos gastos sociais em relação ao conjunto dos gastos públicos e em relação ao PIB, conforme revela estudo de Pires (2010), que organizou dados provenientes de diversas fontes[58] para mostrar que a participação dos gastos com saúde, educação e previdência nos gastos públicos totais (Administração Direta + Sistema previdenciário) passou, em 1944, de cerca de 20% (ainda antes da

---

54 O discurso da "vocação agrícola" no Brasil vinha do final do século XIX, mas, segundo Bielschowsky (1988; pág. 270 em diante), ainda no início dos anos 1940 havia resquícios desta ideologia.

55 Para ilustrar tal fenômeno, vale citar algumas informações retiradas da série de Estatísticas Históricas do IBGE: o conjunto de pessoas ocupadas na indústria de transformação, em 1940, representava cerca de 10,9% do total da PEA e em 1960 já havia subido para cerca de 13%; na mesma trajetória, os trabalhadores assalariados (e não os trabalhadores autônomos ou os empregadores, por exemplo), que em 1940 perfaziam cerca de 44% do conjunto da PEA, passaram a representar 50,6% da PEA já em 1950, no último ano completo do governo Dutra.

56 De acordo com Moura (1990), o governo Dutra considerava os movimentos sociais organizados como produto da ação comunista, no mínimo como um instrumento desta ação ou um objeto de manipulação causado pelo comunismo internacional.

57 Lembrando que, logo no início do governo Dutra, Vargas colocou-se na oposição, conforme se constata pelos poucos discursos que proferiu no Congresso durante o exercício de seu mandato de senador (Neto, 2014). Mas o PSD apoiava Dutra no Congresso.

58 Como, por exemplo, do Balanço Geral da União (Vários anos), do MEC (1957, 1958, 1959, 1960) e do IBGE (Anuário Estatístico do Brasil (Vários anos); FIBGE (1990), pp. 616-617.

promulgação da Constituição Federal de 1946, portanto), para cerca de 27%, em 1952, atingindo 30%, em 1957, passando um pouco de 30% (atinge 30,5%), em 1962; talvez em parte causada pela queda de arrecadação decorrente da recessão daquele ano. Tal trajetória mostra-se condizente com o processo de democratização do país no breve período entre 1945 e 1964. Em relação ao PIB, os gastos somados com educação, saúde e previdência mostram salto perceptível no mesmo período, bastando citar que estavam em patamar abaixo de 3,5 %, em 1944, mas passaram para quase 5%, em 1952, e depois ainda subindo para 6,3%, em 1957 e quase 6,5%, em 1962 (Pires, 2010). Portanto, os dados revelam que os gastos sociais, considerando-se ou não os gastos com o sistema previdenciário, mostraram-se maiores no período Dutra do que haviam sido no primeiro governo Vargas e no mandato subsequente ao de Dutra.[59]

Contudo, não devemos perder de vista que o processo de democratização iniciado no mandato de Dutra mostrou-se truncado, expressão das próprias contradições do período, da composição de forças do governo, da postura do presidente e das limitações institucionais que marcavam a sociedade brasileira. Processo de intensa transformação econômica que não se fez acompanhar de ampliação proporcional da capacidade do Estado de promover políticas públicas e estratégias de desenvolvimento social. Dessa forma, uma das características da época reside na própria dificuldade em universalizar os benefícios da política social desenhada pela Constituição Federal de 1946. Conforme depreendemos do estudo de Pires (2010), o acesso às políticas públicas era restrito a trabalhadores inseridos no mercado formal de trabalho e pertencentes a certos segmentos de atividade cujo grau de sindicalização era elevado.

Logo, apesar do inegável aumento dos gastos sociais nos anos em questão, devemos ressaltar o caráter pouco abrangente da política social do período e seu limitado poder de influência no dinamismo do padrão de acumulação capitalista. Parcela importante dos gastos sociais provinha de caixas ou Institutos de Aposentadorias e Pensões de grupos específicos de trabalhadores, notadamente os mais organizados sindicalmente, que pertenciam a alguns segmentos dos servidores públicos e categorias profissionais, surgidas ou se ampliado na esteira do processo de industrialização. Assim, embora crescente, o gasto social ainda atendia a parcela diminuta da população, num país ainda marcado por intensa herança escravista, falta de desenvolvimento econômico regionalmente balanceado, elevada informalidade do mercado de trabalho e dificuldades institucionais para executar políticas sociais mais abrangentes. Entre as dificuldades institucionais, podemos mencionar as fraquezas exibidas pelo sistema tributário e, olhando de forma

---

59 Vale mencionar trecho bastante elucidativo redigido por Pires, com base em sua pesquisa seminal sobre o perfil e magnitude do gasto público no período 1930-1964: "Para o conjunto do gasto social (saúde, educação e previdência social), nos três níveis de governo mais o sistema previdenciário, as taxas anuais médias (geométricas) de acréscimo nos períodos 1932/1944, 1944/1950, 1950/55, 1955/60 e 1960/64 correspondem a 5%, 15,6%, 7,3%, 5,2% e 12,9%, respectivamente. Se considerarmos apenas o período 1946-1950, a taxa média se reduz levemente, atingindo ainda o elevado índice de 15,2%" (Pires, 2010, p. 545).

mais abrangente, as próprias deficiências do sistema democrático,[60] marcado por restrita participação popular.[61]

As contradições do período e as limitações do governo Dutra podem ser ilustradas, no âmbito das preocupações sociais, com o fato de que seu governo não promoveu nenhum aumento do valor do salário mínimo (nem mesmo nominal), o que, naquele ambiente de alta inflação, acabou gerando queda expressiva de seu valor real, conforme mostram os dados da tabela 3.12. A queda do valor real do salário mínimo,[62] de cerca de 40% ao longo do mandato de Dutra, revela a falta de compromisso de seu governo para enfrentar a questão distributiva.

Tabela 3.12. Evolução dos valores médios reais anuais do salário mínimo no Brasil Mandatos: Dutra e II Vargas – índice, 1945 = 100

Ano	Valores
1945	100,0
1946	86,3
1947	70,4
1948	67,5
1949	63,0
1950	60,2
1951	53,3
1952	143,7
1953	127,0
1954	159,1
1955	177,5

Fonte: IBGE (Adaptado pelos autores).

É importante salientar que a rapidez da trajetória de crescimento dos gastos sociais em relação ao PIB, ou ao total dos gastos públicos, foi maior durante o mandato de Dutra do que seria no Segundo Vargas. O aparente paradoxo, sublinhado por Pires (2010), deveu-se ao fato de que, nos anos seguintes, a ascensão de um governo tido como mais afeito ao desenvolvimentismo, como o segundo governo Vargas, acabaria promovendo uma expansão dos gastos do setor público mais devotados ao impulso industrializante do que à proteção social. A conjugação de forças políticas (manifestas na composição majoritariamente conservadora do Congresso Nacional), a fraqueza e/ou a baixa autonomia, de fato, do movimento sindical e a debilidade da jovem democracia brasileira

60 A contradição do governo Dutra se mostrava no aumento do peso do gasto social, quer fosse no conjunto dos gastos públicos, quer fosse em relação ao PIB, ao mesmo tempo em que o governo intensificava suas ações contra as classes populares, conforme ficava claro, já em 1947, quando enquadrou o PCB na ilegalidade (repetindo ações, dessa mesma época, em vários países da América Latina) e na repressão ao movimento sindical.

61 Lembrar que o voto ao analfabeto não estava posto pela Constituição Federal de 1946.

62 O salário mínimo, criado, em 1930, por Getúlio Vargas, tornou-se alvo de várias regulamentações ao longo dos anos 1930; mas passou, de fato, a vigorar no Brasil em 1940, pelo Decreto-lei n.º 2162, no dia 1 de maio de 1940.

acabariam "determinando" esse *trade-off* entre os gastos sociais e os gastos devotados ao financiamento da produção industrial, impedindo o que poderia ter sido uma sinergia entre ambos, que certamente teria promovido outro padrão de acumulação capitalista durante o peculiar processo de industrialização por substituição de importações brasileiro, marcado por forte exclusão social e concentração funcional e pessoal da renda e da riqueza (Mattos, 2017). No entanto, é importante destacar que, ao contrário do que ocorreu no período Dutra, o segundo governo Vargas realizou pelo menos dois aumentos importantes no valor nominal (e real) do salário mínimo (tabela 3.12), sendo que o último deles, em 1954, foi motivo de renhida crise política criada por forças conservadoras da sociedade brasileira.[63] Os dados da tabela 3.12 revelam o contraste entre os valores reais do salário mínimo sob Dutra e sob o segundo mandato de Vargas.

O perfil diferente na destinação e execução do gasto público entre o mandato de Dutra e o que imediatamente lhe sucederia revela importante alteração na natureza da intervenção do Estado, entre o final da década de 1940 e início dos anos 1950. Isso não se explica apenas pelas diversas personalidades e perfis políticos dos mandatários (estamos comparando com o segundo Vargas, quando foi eleito e tinha uma aliança não oficial com os comunistas e declarada com os grupos trabalhistas, reunidos no PTB, um dos partidos que ele havia criado, em 1945), mas também pelo fato de que, nos anos 1950, o estágio do desenvolvimento capitalista exigia mais gastos com infraestrutura e a criação de empresas estatais a fim de fornecer os insumos para o salto a estágios superiores do processo de industrialização por substituição de importações. O fracasso do Plano Saúde, Alimentação, Transporte e Energia (Salte)[64] e o êxito do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), comparados, talvez ilustrem um pouco o que vimos a dizer.[65]

Sob o Segundo Vargas, o Estado torna-se mais protagonista no campo econômico (por oposição de ideias, não é apropriado dizer que os investimentos na área social representaram uma marca do governo Dutra). O salto nos gastos sociais é, em muito, devido ao fato de se "partir", por um lado, de uma base muito rebaixada e, por outro,

---

63 Ver o episódio conhecido como Manifesto dos Coronéis, em que altos oficiais das Forças Armadas redigiram um documento criticando duramente a decisão de Vargas de aumentar o salário mínimo em 100%, em maio de 1954.

64 Segundo arquivos do CP-DOC, da FGV-RJ, o Plano Salte (saúde, alimentação, transporte e energia) foi um Plano econômico apresentado pelo presidente Eurico Dutra ao Congresso Nacional em 10 de maio de 1948, através da Mensagem Presidencial nº 196. O Plano, porém, somente seria aprovado pelo Congresso Nacional dois anos depois, pela Lei n.º 1.102, de 18 de maio de 1950.

65 O fracasso do Plano Salte simboliza o conservadorismo do governo Dutra. Ademais de seu lançamento ter sido tardio (em 1948, mas aprovado pelo Congresso apenas em 1950, ou seja, já último ano do governo), o que revela a pouca urgência de questões relacionadas ao planejamento econômico durante o mandato de Dutra, o Plano padeceu de falta de fontes de financiamento, conforme bem demonstraram os clássicos trabalhos de Lessa (1975) e Draibe (2004), entre outros. Em poucas palavras, a aposta contida no Plano, em termos de acesso a fontes de financiamento, era obter recursos externos e também gerar e extrair, no plano interno, recursos provenientes da Receita Federal. A equivocada avaliação acerca da situação externa e da posição do Brasil no quadro geopolítico internacional inviabilizaram o financiamento externo, e a dificuldade (ou falta de iniciativa do governo, uma vez que a bancada de situação era plenamente majoritária) para construir uma maioria política no Congresso Nacional que se convencesse da necessidade de se realizar uma reforma tributária tornou inexequível o Plano. Tivesse o Plano Salte, ou algum similar, tido pelo menos algum êxito no sentido de promover ampliação da infraestrutura do país, certamente o processo de industrialização teria seguido em um curso mais ágil, enfrentando mais cedo "gargalos" que estavam postos e que persistiriam ainda por muitos anos na estrutura produtiva brasileira.

com a democratização, ainda que sob uma "Cidadania Regulada" (Santos, 1979), o mero fato de surgir "competição eleitoral entre grupos de interesses distintos" (Pires, 2010; p. 544) gerou uma ampliação do peso dos gastos sociais no conjunto dos gastos públicos.

Por fim, é importante pontuarmos algumas questões a respeito do processo de industrialização, notadamente no que tange à evolução dos salários e da produtividade, uma forma de atentarmos para a questão distributiva. Nessa perspectiva, o estudo de Baltar & Dedecca (1992) está entre os poucos que se debruçam na questão.

Os autores mostram, por exemplo, que "o crescimento generalizado dos salários industriais, entre 1949 e 1959, não correspondeu ao mesmo nível de avanço da produtividade". Ademais, trazem dados que ilustram certa piora do perfil distributivo e aumento da concentração funcional da renda ao longo do processo de transformação industrial, nas décadas de 1930, 1940 e 1950, a partir de informações do Censo Industrial ("única série histórica disponível", segundo ponderam os autores), dos anos (1939, 1949 e 1959) em que foram realizados nesse período. Aos propósitos desse capítulo, salientamos os dados revelados pelos autores, segundo os quais houve importante mudança na relação entre salário médio industrial e o salário mínimo; em 1939, a relação era igual a 0,9; em 1949 saltou para 2,4; em 1959 recuou para 1,1 quando o valor real do salário mínimo havia crescido substancialmente em relação a 1949. O forte aumento do indicador, entre 1939 e 1949, deveu-se ao fato de que, no período, houve aumento de cerca de 10% no salário real médio da indústria, enquanto o salário mínimo perdia (conforme tabela 3.12) mais de 56% de seu valor real. Entre 1949 e 1959, por seu turno, a relação retrocedeu para 1,1, pois, apesar do expressivo aumento no salário médio real industrial (cerca de 3,4% ao ano), o salário mínimo real multiplicou-se quase por três (Baltar & Dedecca, 1992).

Na mesma linha, outro indicador muito importante é o que mostra a participação do salário médio industrial no valor da transformação industrial. Trata-se, em suma, de um indicador de distribuição funcional da renda dentro das atividades do setor industrial presentes na amostra dos Censos. Podemos perceber que, entre 1939 e 1949, a participação salarial no valor da transformação industrial ficou relativamente estável (28,6%, em 1939, e 28,2% em 1949) e caiu um pouco, para 26,4%, em 1959, apesar da vigorosa mudança estrutural do período.[66] Notamos, portanto, que a evolução dos salários reais não acompanhou o crescimento da produtividade do período,[67] notadamente a partir do momento em que se instalam os setores de indústria pesada, por meio do Plano de Metas.

É de se ponderar que o elevado aumento do salário mínimo, a partir dos anos 1950, quando se tornou objeto de preocupação dos governos de então que passaram a reajustá-lo periodicamente, não impediu a perda de participação dos salários na indústria, embora tenha favorecido menor dispersão salarial dentro dessas atividades (Baltar

66 A tabela 3.11, que compara os dados de indústria de 1939 com 1949, é reveladora da transição pela qual passava o processo de industrialização brasileiro.

67 Tais resultados são corroborados, por exemplo, por estudo de Colistete (2009), que revela um distanciamento entre salários médios e produtividade na indústria, em favor da trajetória da produtividade, o que denota concentração funcional da renda no setor que mais crescia na economia brasileira.

Dedecca, 1992), ao proteger os salários mais baixos, cujo peso relativo, nos ramos de atividades mais tradicionais, mostrava-se ainda significativo.

Tal cenário tem inúmeras explicações e todas relacionadas a fatores histórico/estruturais[68] da formação da sociedade brasileira. Fatores que condicionam a trajetória de elevadas desigualdades sob diferentes aspectos (Mattos, 2015).

Conclusões

As peculiaridades do momento histórico objeto desse capítulo, em nível nacional e internacional, e os movimentos contraditórios do governo Dutra, aliados às características pessoais do próprio presidente, levaram muitos autores a formularem conclusões apressadas a respeito tanto do desempenho da economia no período quanto das caraterísticas do desenvolvimento econômico (em especial da industrialização) da segunda metade dos anos 1940. Entendemos que os comentários de Bastos (2004, pp. 120-121) acerca do período espetam a questão nos seus devidos (e ponderados) termos:

> [...] o período não se caracterizou por um "retorno" ao velho liberalismo presumidamente característico da Primeira República, se com isso se quiser dizer a completa desconsideração dos interesses do "reaparalhamento" da indústria, nos cálculos feitos quanto às opções de política econômica. Negar este extremo não quer dizer, inversamente, que os industriais se tornassem "hegemônicos" em algum período do governo. Mas entre admitir que não havia um programa coerente para fomentar a industrialização do país e afirmar que os interesses industriais não eram considerados nos cálculos das decisões ao longo de todo o governo Dutra vai uma distância grande, que permite posições intermediárias (apud Draibe, 1980, pp. 144-145).

De fato, um dos elementos que torna o período Dutra tão polêmico e afeito a interpretações "apaixonadas" deve-se, sem margem a dúvidas, ao fato de ele estar posicionado, historicamente, entre os dois mandatos de Vargas — estes marcados por tantas e tão importantes mudanças institucionais, incluindo as que deram margem a uma literatura que (contrariamente ao que dizia Furtado, por exemplo) postula ter havido claros movimentos e decisões em favor de uma intencionalidade industrializante desde o Primeiro Vargas (conforme capítulo 2 deste livro).[69] Mas isso não significa que o período

---

68 Em poucas palavras, comparadas à dimensão do tema: herança escravista; elevada concentração fundiária desde os tempos da colonização; falta de reforma agrária ao longo do processo de industrialização (diferentemente das experiências históricas de outros países); precariedade do mercado de trabalho, desde a sua constituição como tal, quando da abolição da escravidão; períodos democráticos curtos (e não-plenos, conforme pontuam Bresser-Pereira (2014), Santos (1979) e outros autores), como ocorreu, por exemplo, na própria época de Dutra.

69 Ver também, sobre esse ponto específico: Alvarenga e Mattos (2015); e trabalhos clássicos de Fonseca (1987; 2014) ou artigos do mesmo Fonseca (2002; 2010).

Dutra represente uma ruptura em relação ao que o antecedeu ou ao que lhe sucederia imediatamente.

A própria formulação do Plano Salte (dada apenas no final do mandato), analisada em obra seminal de Draibe (1980) de maneira minuciosa, por exemplo, é representativa das dificuldades e contradições da "economia política da política econômica" da segunda metade dos anos 1940. O Plano continha um diagnóstico bastante consistente e "atento" ao que necessitava a economia brasileira naquela quadra histórica, no que se refere às necessidades de desenvolvimento econômico e de expansão (e diversificação) industrial, entre outras transformações. Mas o Plano fracassou por ausência de fontes de financiamento que tornassem possível o cumprimento até mesmo de seus objetivos e metas mais modestos.

Ocorre aqui um elemento que diferencia (sem significar ruptura, em nossa avaliação) Dutra de Vargas: Vargas foi muito mais efetivo, em termos de construções de instituições em favor do processo de industrialização, conforme, aliás, consta no capítulo anterior, que aborda o Primeiro Vargas. De todo modo, é importante reforçar aspectos do mandato de Dutra que nos ajudam a explicar o excepcional crescimento industrial ocorrido. Além dos efeitos positivos, denotados pela execução da política cambial (notadamente a partir de meados de 1947, com o abandono da política liberal de câmbio comercial), deve-se também mencionar (não que tenha sido deixada de lado, mas foi posta com menor ênfase pelos estudiosos do período) a questão do crédito, que mereceu de todos os principais autores que tratam do mandato de Dutra alguns comentários laterais, tendo em Bielschowsky (2000) aquele quem deu maior ênfase ao tema.

É importante sublinhar que, ainda antes da ascensão do empresário Guilherme da Silveira ao posto máximo da Fazenda, a expansão do crédito para a indústria mostrou-se significativa, lembrando — como Malan et al. (1977), por exemplo — que, embora os dois ministros que ocuparam a Fazenda antes de Silveira tivessem adotado políticas creditícias restritivas, algumas unidades da federação (por exemplo, São Paulo) já vinham, na prática, atuando em favor da expansão do crédito direcionado à indústria e de uma política fiscal expansiva,[70] situação que se soma à mencionada postura de Silveira enquanto presidente do Banco do Brasil.

Outra questão em que o período Dutra parece se diferenciar (sem revelar rompimento) com o período Vargas consiste na questão social. Por um lado, conforme vimos na sexta seção, o advento da nova Constituição de 1946 e a própria democratização que a ensejou levaram (como seria inevitável) a um aumento dos gastos sociais. Não obstante, motivo de menção reside no fato de que Dutra sequer discutia a ideia de aumentar o valor nominal do salário mínimo, no que se diferenciou do Vargas de antes e, principalmente, o do segundo mandato.

O conservadorismo de Dutra e de seu governo também podem ser avaliados quando percebemos que decisões além da questão cambial e da expansão creditícia, que "driblou" medidas de austeridade fiscal (notadamente as adotadas pelos dois primeiros ministros da Fazenda), poderiam ter sido somadas no esforço de promover a industrialização. Referimo-nos aqui especificamente à necessidade de uma reforma tributária

70 Malan et al. (1977) abordam esse detalhe importante.

que ampliasse a capacidade de gasto do Estado. Apesar da maioria política no Congresso (ou seria por causa dela mesmo...?), o mandato inteiro de Dutra evitou essa questão, tormentosa em termos políticos e no que diz respeito aos interesses mais imediatos de classe. Certamente, essa teria sido uma medida de política econômica e de reforma institucional que impulsionaria investimentos em infraestrutura, criando externalidades positivas para os investimentos privados, o que teria promovido uma expansão industrial de maior fôlego ainda. Aliás, a questão tributária somente seria enfrentada (registre-se: com características socialmente conservadoras) de maneira estrutural cerca de vinte anos depois, no primeiro governo pós-1964. A institucionalidade da política fiscal como um todo (gastos e tributação) não se mostrava, nos anos 1940 e 1950, condizente com as modificações produtivas e de urbanização que tomaram conta do país naquele período.[71]

Na mesma linha de comparar os mandatos, a postura de Vargas, de criar estatais, desde o Estado Novo (CSN, em 1940; Vale do Rio Doce, em 1942; Fábrica Nacional de Motores, em 1943; Hidrelétrica do Vale do São Francisco, em 1945) e em seu segundo mandato, por exemplo, a Petrobrás (em 1953) e um banco de fomento, como o BNDE (1952), teria papel decisivo para o processo de industrialização. A criação de estatais atendia ao projeto desenvolvimentista varguista e não tinha nele embutido um componente "ideológico", e sim pragmático (Bastos, 2010b; Fonseca, 1987). Esta é uma diferença importante em relação a Dutra que ajuda a explicar a continuidade do processo de industrialização, com todas as causas e caraterísticas (entre as quais, o destacado dinamismo) que vimos acima.

Outro elemento do conservadorismo de Dutra se revelou em sua avaliação (e de seus assessores) acerca das possibilidades de o Brasil tirar proveito do cenário do pós-guerra. Se, por um lado, o presidente mudou a política cambial, no que concerne à regulação do câmbio para as transações envolvendo a balança comercial, por outro, sua postura de insistir em manter liberalizada a conta de capitais revelou-se um contínuo equívoco, não revertido nem mesmo quando estava evidente que houve mais saídas líquidas de capitais do que entradas, conforme mostra claramente, por exemplo, o robusto estudo de Malan et al. (1977). Os demais estudiosos do período também criticam a postura de Dutra, destacando, com maior ou menor ênfase, os efeitos nefastos no balanço de pagamentos e na própria trajetória da atividade econômica. De todo modo, revela-se aqui uma amostra de como o conservadorismo e a visão provinciana/contemplativa em relação ao país hegemônico podem ser nocivos aos interesses de um país periférico, embora de elevada importância econômica, como o Brasil.

Não obstante, o conservadorismo de Dutra e do arco de alianças que o sustentava (seu principal parceiro político era a conservadora União Democrática Nacional (UDN), — partido que ele derrotou na eleição, mas para o qual abriu amplo espaço em seu governo, além de seu partido, o PSD) não impediram que o processo de desenvolvimento industrial tomasse o seu curso. Por outro lado, a ação estatal na esfera econômica se mostrou muito menos explícita e vigorosa em Dutra do que em Vargas

71 Tal incompatibilidade, a rigor, somente seria enfrentada vinte anos mais tarde, quando o governo militar implementou mudanças estruturais importantes nas áreas tributária, de gestão da moeda (e da dívida pública) e de inserção internacional do país.

(I e II); até o principal instrumento de ação econômica do Estado no período Dutra (a instalação e atuação da CNS) era um legado de Vargas, fruto da negociação política do presidente gaúcho quando percebeu o interesse dos EUA em relação ao Brasil, durante a Segunda Guerra.

Do ponto de vista da ação social, há complexidades e contradições. E, embora os gastos sociais sob Dutra tenham sido algo a se destacar, conforme vimos e nas circunstâncias mencionadas, o II Vargas teve uma atuação importante na área, posto que os aumentos reais do salário mínimo (inexistentes no governo Dutra) mostraram-se muito mais eficazes para o perfil distributivo do que os pouco abrangentes (embora crescentes, em relação ao PIB e aos gastos públicos) gastos sociais do período Dutra.

Outra diferença importante entre ambos se revela em suas respectivas posturas diante de diversos momentos e contextos históricos, que mostram o exercício do poder de barganha que cada situação permite. É claro que o ambiente da Guerra Mundial ofereceu a Vargas oportunidade de barganhar e ele a aproveitou, obtendo os recursos para a construção da CSN, que teria (no início do governo Dutra) papel fundamental para impulsionar o processo de industrialização por substituição de importações. Findada a guerra mundial, a possibilidade de explorar os interesses dos americanos para deles tirar alguma vantagem não se apresentava a Dutra, porém ele e sua equipe demoraram a perceber (ou nunca se deram conta; ou preferiram não se "aventurar") a realidade e insistiram na postura laudatória e submissa.

Ademais, a perda das reservas acumuladas durante a Segunda Guerra limitou a capacidade de negociação brasileira com os EUA. Contudo tal situação foi criada, em boa medida, pela decisão de Dutra e sua equipe, no início do mandato, de praticarem um liberalismo radical com as reservas, acabando por dilapidá-las rapidamente. De todo modo, o interesse dos EUA por minerais estratégicos para a sua indústria bélica (presentes no Brasil que, inclusive, era o principal fornecedor mundial de manganês, por exemplo) não levou Dutra a uma postura mais enérgica em termos de negociação com os norte-americanos. Tais atitudes, o que é ainda pior, não foram suficientes a fim de obter, para o país, resultados favoráveis, sob qualquer ponto de vista, e em especial o econômico.

Posturas que se contrastam com as de Vargas também no que ocorreria no seu segundo mandato. Conforme pontua muito adequadamente Bastos (2010a), a situação que se apresentaria, em 1951, de iminência de uma guerra (no caso, da Coreia, mas que muitos analistas, no Brasil ou no exterior, temiam, compreensivelmente, que gerasse logo em seguida novo conflito de proporções mundiais), levaria Vargas não somente a acelerar as decisões em torno da criação de empresas estatais (situação jamais aventada por Dutra, em seu liberalismo de versão tosca e louvaminheira em relação aos EUA) cujo papel fundamental residiria no aparelhamento de nossa estrutura industrial, além de se colocar mais altivamente nas negociações de vendas de minerais aos EUA.

Em suma: Dutra adotou um liberalismo que, em termos de política externa, foi acompanhado de medidas até mais restritivas à atuação estatal do que o próprio acordo de Bretton Woods sugeria/impunha, além de um liberalismo interno que impedia, na prática, o seu governo de articular um bloco de investimentos que poderia ter promovido ainda maior e mais célere integração da estrutura industrial. Vargas, por sua vez, rejeitou o liberalismo, inicialmente em seus (poucos) discursos como senador, opondo-se

à política econômica de um presidente que ele tinha ajudado decisivamente a ser eleito, e posteriormente, por razões pragmáticas, ao perceber a necessidade de construir novas formas de intervenção estatal que objetivavam, a rigor, gerar externalidades positivas para o crescimento do setor produtivo privado.[72]

Por fim, o que fica como lição no estudo desse rico período da história econômica brasileira consiste no fato de que o mandato de Dutra deve ser analisado como parte de um longo processo de desenvolvimento industrial, com todas as complexidades, limitações e avanços possíveis e próprios a um país periférico e com as caraterísticas do Brasil. Embora Dutra tenha sido muito diferente politicamente de Vargas,[73] seu mandato teve mais aspectos de continuidade do que de ruptura com relação aos dois períodos em que Getúlio Vargas foi presidente do Brasil.

Referências

ABREU, M. P. (org.). [1990]. *A Ordem do Progresso – cem anos de política econômica republicana. 1889-1989.* Rio de Janeiro: Campus, 2014.

ALVARENGA JR., M.; MATTOS, F. A. M. A política econômica nos anos 1930: evidências de uma heterodoxia consciente. *Revista Análise Econômica (UFRGS);* vol. 33; n.º 64; setembro de 2015.

AMSTRONG, P.; GLYN, J.; HARRISON, J. *Capitalism since 1945.* Blackwell Publishers, 1991.

ARRIGUI, G. [1994]. *O Longo século XX: dinheiro, poder e as origens do nosso tempo.* São Paulo: Unesp, 2006.

AYERBE, L. F. *Estados Unidos e América Latina: a construção da hegemonia.* São Paulo: Unesp, 2002.

BALTAR, P. E. A.; DEDECCA, C. Notas sobre o mercado de trabalho no Brasil durante a industrialização restringida. *Cadernos do Cesit.* Campinas, SP: IE; Unicamp, 1992. (Texto para discussão n.º 12).

72 Não devemos perder de vista que a hegemonia liberal fora retomada — conforme mostra, por exemplo, estudo de Bastos (2004) — no final do Estado Novo, quando os liberais brasileiros, liderados por Gudin, em conhecido debate acirrado com Roberto Simonsen, aproveitaram-se do cenário de crise econômica e, especialmente, de alta inflação gerado pela Segunda Guerra e pelas decorrentes dificuldades de abastecimento da indústria brasileira e das prateleiras onde se vendiam bens de consumo duráveis e não-duráveis (em alguns casos), venceram o debate acerca do papel do Estado na economia. Para quem realizar uma leitura minimamente atenta daquele período, poderá perceber que, deliberadamente, os liberais brasileiros promoveram confusão entre ditadura política (ou seja, Estado "forte" e autoritário na esfera política) e intervencionismo (ou rejeição ao Liberalismo) econômico. Também souberam se aproveitar da aproximação de Vargas com os comunistas e com as classes populares, desde o movimento Queremista, no final de seu primeiro mandato, e com os sindicatos de trabalhadores, no seu segundo mandato, para dar lastro a essa confusão conceitual planejada no debate econômico e no embate político ocorrido desde o final dos anos 1940. A queda do governo do Estado Novo (anos finais do primeiro mandato de Vargas) esteve em grande parte condicionada à evidente incoerência de um regime político autoritário que atuara diretamente, nos campos de guerra, junto às tropas do chamado "mundo livre", ou seja, países capitalistas cujo regime político era o de democracias burguesas formais.

73 Bastaria sublinhar que, por um lado, Dutra não somente viria a apoiar o Movimento de 1964, como seu nome chegou a ser cogitado para assumir o posto depois ocupado por Castello Branco; de outro, o presidente João Goulart, deposto por aquele movimento, era um afilhado político e pessoal de Vargas (Neto, 2013; 2014).

BASTOS, P. P. Z. *A Dependência em Progresso: Fragilidade Financeira, Vulnerabilidade Comercial e Crises Cambiais no Brasil, 1890-1954*. Tese de Doutoramento. Campinas: IE; Unicamp, 2001.

BASTOS, P.P.Z. Geopolítica e finanças no pós-guerra: esperanças e restrições no governo Dutra (1946-1951). *Anais...* VIII Encontro Nacional de Economia Política, Florianópolis, SC, 2003. (Versão mimeo).

BASTOS, P. P. Z. O presidente desiludido: a campanha liberal e o pêndulo de política econômica no Governo Dutra (1942-1948). *História Econômica e História de Empresas*, VII, 1, 2004.

BASTOS, P. P. Z. Liberal esclarecido ou aliado Fiel? Sobre a natureza da política econômica externa brasileira no governo Dutra (1946-1951). *Revista Economia*, dezembro de 2010a.

BASTOS, P. P. Z. *Qual era o projeto econômico varguista?* Instituto de Economia da Unicamp, maio de 2010b. (Texto para Discussão 161).

BASTOS, P. P. Z. *De bom vizinho a aliado fiel: comentário sobre o alinhamento econômico e político do Brasil aos Estados Unidos nos primórdios da Guerra Fria*. Instituto de Economia da Unicamp, setembro de 2011a. (Texto para Discussão 194).

BASTOS, P. P. Z. A construção do nacionalismo econômico de Vargas. *In*: BASTOS, P. P. Z.; FONSECA, P. C. D (orgs.). *A Era Vargas: Desenvolvimentismo, economia e sociedade*. São Paulo: Unesp, 2011b.

BASTOS, P. P. Z. Ascensão e crise do projeto nacional-desenvolvimentista de Getúlio Vargas. *In*: BASTOS, P. P. Z.; FONSECA, P. C. D (orgs.). *A Era Vargas: Desenvolvimentismo, economia e sociedade*. São Paulo: Unesp, 2011c.

BASTOS, P. P. Z. *Restrição externa e desenvolvimentismo no Brasil: sobre o segundo governo Vargas (1951-1954)*. Campinas, SP: Instituto de Economia da Unicamp, abril de 2012. (Texto para Discussão n.º 202).

BASTOS, P. P. Z. O Plano Trienal e sua economia política. *In*: *O Plano Trienal e o Ministério do Planejamento*. Rio de Janeiro: Arquivos Celso Furtado, 2013. Disponível em: <http://www.centrocelsofurtado.org.br/interna.php?ID_M=462>. Acesso em: 25 out. 2018.

BELLUZZO, L. G.; COUTINHO, L. O desenvolvimento do capitalismo avançado e a reorganização da economia mundial no pós-guerra. *Estudos Cebrap*, n.º 23, 1979.

BELLUZZO, L. G. M. As transformações da economia capitalista no pós-guerra e a origem dos desequilíbrios globais. *Política Econômica em Foco*, n.º 7, nov. 2005-abr. 2006.

BETHELL, L.; ROXBOROUGH, I. The impact of the cold war in Latin America. *In*: LEFFLER, M. P.; PAINTER, D. S.(eds.). *Origins of the Cold War: an international history*. London; New York: Routledge, 1994.

BIELSCHOWSKY, R. [1988]. *Pensamento Econômico Brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. Rio de Janeiro: Contraponto, 2000.

BLOCK, F. *Las Orígenes del desorden económico internacional*. México: Fondo de Cultura, 1987.

BRESSER-PEREIRA, L. C. [1968]. *Desenvolvimento e Crise no Brasil*. São Paulo: Brasiliense, 1973.

BRESSER-PEREIRA, L. C. *A construção política do Brasil: sociedade, economia e estado desde a Independência*. São Paulo: Editora 34, 2014.

CARNEIRO, R. Globalização e inconversibilidade monetária. *Revista de Economia Política*, São Paulo, vol. 28, n.º 4 (112), pp. 539-556, out.-dez., 2008.

CARVALHO, F. J. C. *Bretton Woods aos 60 anos*. Rio de Janeiro: UFRJ, 2004. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/bretton_woods_aos_60_anos.pdf>. Acesso em: 5 ago. 2013.

COLISTETE, R. P. Salários, produtividade e lucros na indústria brasileira: 1945-1978. *Revista de Economia Política*; vol. 29; n.º 4; pp. 368-405; out.-dez., 2009.

CONJUNTURA ECONÔMICA. *O colapso da libra esterlina.* Rio de Janeiro: FGV, out., 1995, p. 64.

CORRÊA DO LAGO, P. *A Sumoc como embrião do Banco Central: sua influência na condução da política econômica, 1964/1965.* Rio de Janeiro: PUC, 1982.

CORSI, F. L. Política Econômica e Nacionalismo no Estado Novo. *In*: SZMRECSÁNYI, T.; SUZIGAN, W. (orgs.). *História Econômica do Brasil Contemporâneo*. São Paulo: Hucitec/Edusp, 2002.

CORSI, F. L. As estratégias de desenvolvimento (1945-1960). *In*: PIRES, M. C. (org.). *Economia brasileira. Da colônia ao governo Lula.* São Paulo: Saraiva, 2010. Vol. 1, pp. 95-138.

CORSI, F. L. As estratégias de desenvolvimento na América Latina e as transformações na economia mundial (1930-2008). *Brazilian Journal of International Relations*, vol. 2, 2013a, pp. 272-299.

CORSI, F. L. Inflação e crescimento econômico: uma análise da política de Vargas ao final do Estado Novo. *História Econômica & História de Empresas*, vol. 16, 2013b, pp. 343-377.

DRAIBE, S. *Rumos e Metamorfoses — Estado e Industrialização no Brasil 1930-1960.* Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1980.

EICHENGREEN, B. *A globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional.* São Paulo: Editora 34, 2000.

FAUSTO, B. (org.). Sociedade e Política (1930-1964). *História Geral da Civilização Brasileira.* Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2007. Tomo III — O Brasil Republicano. Vol. 10.

FAUSTO, B. *História Concisa do Brasil.* São Paulo: Edusp, 2011.

FERRARO, A. R. Analfabetismo e níveis de letramento no Brasil: O que dizem os censos? *Educação e Sociedade* (Cedes; Unicamp). Campinas, vol. 23; n.º 81, dez., 2002.

FONSECA, P.C.D. *Vargas: o capitalismo em construção.* São Paulo: Brasiliense, 1987.

FONSECA, P. C. D. Nacionalismo e Economia: o Segundo Governo Vargas. *In*: SZMRECSÁNYI, T.; SUZIGAN, W. (orgs.). *História Econômica do Brasil Contemporâneo.* São Paulo: Hucitec; Edusp, 2002.

FONSECA, P. C. D. Nem ortodoxia nem populismo: o segundo governo Vargas e a economia brasileira. *Revista Tempo*, Niterói, vol. 14, n.º 28, jun., 2010, pp.19-58. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S1413-77042010000100002>. Acesso em: 20 out. 2018.

FONSECA, P. C. D. Prefácio à Terceira Edição. *In*: FONSECA, P. C. D. *Vargas: o capitalismo em construção.* São Paulo: Hucitec, 2014.

FOREIGN Relations of the United States, 1946, vol. XI. Disponível em: <https://history.state.gov/historicaldocuments/frus1946v11>. Acesso em: 18 jul. 2019.

FURTADO, C. [1959]. *Formação Econômica do Brasil.* (várias edições).
IBGE. *Estatísticas Históricas do Brasil.* Disponível em: <https://seculoxx.ibge.gov.br>. Acesso em: 5 ago. 2013.
LESSA, C. *Quinze anos de política econômica no Brasil.* São Paulo: Brasiliense, 1975.
LIMA, M. C. *Os boêmios cívicos: a assessoria econômico-política de Vargas (1951-54).* Centro Celso Furtado, 2013. Disponível em: <http://www.centrocelsofurtado.org.br>. Acesso em: 20 abr. 2018.
MALAN, P. S. [1997]. Relações econômicas internacionais do Brasil (1945-1964). *In:* FAUSTO, B. (org.). *História Geral da Civilização Brasileira.* Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2007. Tomo III: O Brasil Republicano, vol.11: economia e cultura (1930-1964).
MALAN, P. S. et al. *Política econômica externa e industrialização no Brasil (1939/52).* Rio de Janeiro: Ipea; Inpes, 1977.
MATTOS, F. A. M. Distribuição de renda no Brasil: meio século de desigualdade (1960-2012). *Insight Inteligência*; ano XVIII, n.º 70; jul.-ago.-set., 2015.
MATTOS, F. A. M. O debate sobre distribuição de renda ao longo do processo de desenvolvimento econômico do Brasil. *Revista da ABET,* vol. 16, n.º 1; jan./jun., 2017.
MEIRELLES, J. S. *A expansão do investimento direto externo na economia brasileira nos anos 1950: uma análise de seus principais condicionantes.* Tese de Doutoramento. Programa de Pós-Graduação em Economia (PPGE) da UFF, Rio de Janeiro, 2014.
MENDES, L. M. G. Aliança e recompensa: a política de alinhamento do governo Dutra nos primórdios da Guerra Fria no Brasil. *Opsis,* Catalão, vol. 12, n.º 2, jul./dez. 2012, pp. 106-124.
MICHALET, C. A. [1976]. *O capitalismo mundial.* Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1984.
MONIZ BANDEIRA, L. A. [2005] *Formação do império americano: da guerra contra a Espanha à guerra no Iraque.* Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2009.
MOURA, G. As razões do alinhamento: A política externa brasileira no pós-guerra, 1946-1950. *Revista Brasileira de Política Internacional,* XXVIII, 1985, pp. 37–50.
MOURA, G. *O alinhamento sem recompensa: a política externa do governo Dutra.* Rio de Janeiro: CPDOC, 1990.
MOURA, G. *Relações exteriores do Brasil: 1939-1950: mudanças na natureza das relações Brasil-Estados Unidos durante a Segunda Guerra Mundial.* Brasília: Funag, 2012.
NETO, LIRA *Getúlio: do governo provisório à ditadura do Estado Novo (1930-1945).* São Paulo: Companhia das Letras, 2013. Vol. 2.
NETO, LIRA *Getúlio: Da volta pela consagração popular ao suicídio (1945-1954).* São Paulo: Companhia das Letras, 2014. Vol. 3
ORENSTEIN, L.; SOCHACZEWSKY, A. C. *Democracia com Desenvolvimento (1956-1961).* ABREU, M. P. (org.). [1990]. *A Ordem do Progresso – cem anos de política econômica republicana. 1889-1989.* Rio de Janeiro: Campus, 2014.
PIRES, J. M. Desenvolvimentismo versus liberalismo econômico no período populista e o gasto público social. *Economia e Sociedade*, Campinas, vol. 19, n.º 3 (40), dez., 2010, pp. 529-556.
SANTOS, W. G. *Cidadania e justiça: a política social na ordem brasileira.* Rio de Janeiro: Campus, 1979.

SARETTA, F. *O elo perdido: um estudo da política econômica do Governo Dutra (1946-1950).* Tese de Doutoramento. Instituto de Economia da Unicamp. Campinas, 1990.

SARETTA, F. A Política Econômica Brasileira - 1946-1950. *Revista de Sociologia e Política*, Curitiba, vols. 4; 5, n.º 4; 5, 1995a, pp. 113-129.

SARETTA, F. Crescimento e Política Econômica no Governo Dutra. *Estudos Econômicos.* Instituto de Pesquisas Econômicas, São Paulo, vol. 25, n.º 3, 1995b, pp. 415-431.

SARETTA, F. O Governo Dutra na transição capitalista no Brasil. In: SZMRECSÁNYI, T. & SUZIGAN, W. (orgs.). *História Econômica do Brasil Contemporâneo.* São Paulo: Hucitec; Edusp, 2002.

SCHWARCZ, L. M. & STARLING, H. M. *Brasil: uma biografia*. São Paulo: Companhia das Letras, 2015.

SERRA, J. Ciclos e mudanças estruturais na economia brasileira do após guerra. *Revista de Economia Política*, vol. 2; 2, n.º 6, abr.-jun., 1982.

SILVA, H. *Fim da ditadura Vargas.* São Paulo: Editora Três, 1998.

SKIDMORE, T. *Brasil: de Getúlio a Castelo — 1930-1964.* Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1982.

SODRÉ, N. W. *Capitalismo e Revolução Burguesa no Brasil.* Belo Horizonte: Oficina de Livros, 1990.

TAVARES, M. C. Auge e declínio do processo de substituição de importações no Brasil. *In*: TAVARES, M. C. [1963]. *Da Substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre economia brasileira.* Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1985.

TEIXEIRA, A.; MARINGONI, G.; GENTIL, D. L. (orgs.). *Desenvolvimento: o debate pioneiro de 1944-1945.* Brasília, DF: Ipea, 2010.

VAN NOIJE, P.; PIRES, J. M. Restrição de divisas e política cambial no Brasil no pós segunda guerra mundial. *Pesquisa & Debate*, São Paulo, vol. 25, n. 1 (45), jan.-jun., 2014, pp. 112-134.

VARGAS, G. *A Nova Política do Brasil II.* O ano de 1932. A Revolução e o Norte. Rio de Janeiro: José Olympio, 1933.

VARGAS, G. *O Pensamento Político de Getúlio Vargas.* Assembleia Legislativa do Estado do Rio Grande do Sul; Instituto Histórico e Geográfico do Rio Grande do Sul; Museu Júlio de Castilhos. Porto Alegre, RS, 2004. (Coleção O Pensamento Político).

VIANNA, S. B. *A política econômica no segundo governo Vargas (1951–1954).* Rio de Janeiro: BNDES, 1987.

VIANNA, S. B. Política Econômica Externa e Industrialização: 1946-1951. ABREU, M. P. (org.). [1990]. *A Ordem do Progresso – cem anos de política econômica republicana. 1889-1989.* Rio de Janeiro: Campus, 2014.

VIANNA FILHO, L. *O governo Castelo Branco.* Ed: Bibliex, 1975.

VILLELA, A. & SUZIGAN, W. Crescimento da renda real durante a II Guerra Mundial, 1940/1945. In: VERSIANI, F. & MENDONÇA DE BARROS, J. R. (orgs.). *Formação Econômica do Brasil: a experiência da industrialização*. IPEA e Editora Saraiva, 1977.

Capítulo 4

O II GOVERNO VARGAS: LIMITES EXTERNOS DE UM ESTADO NACIONAL EM CONSTRUÇÃO

Gloria Moraes

Introdução

O II Governo Vargas, simplificadamente, pode ser caracterizado pela criação de instituições de Estado decisivas para o nosso tardio processo de industrialização, por forte expansão da economia brasileira e, obviamente, pela profundidade da crise política cujo desfecho consistiu no trágico destino que Getúlio deu à própria vida. O tiro desferido na fatídica madrugada de 24 de agosto de 1954, no Palácio do Catete, ecoou pelo Brasil, e ainda hoje não nos permite discutir o presente sem as referências políticas, institucionais e regulatórias de seu governo. Apesar de estarmos já no século XXI, o passado ainda assombra os embates políticos e econômicos da frágil democracia brasileira que, acovardada, recusa-se a deixar claro os interesses divergentes que permeiam o nosso processo de desenvolvimento.

Muitos autores analisaram esse período e deixaram contribuições significativas, fundamentais para entendermos a complexa trajetória do desenvolvimento brasileiro. Pretender avançar por nova vertente não é tarefa fácil, mas a ousadia, às vezes, pode ser boa companheira de viagem. A partir de 1951, a eleição de Vargas foi, sobretudo, um passo largo para a construção de um Estado nacional moderno, sobretudo, capitalista. Caracterizado, no sentido utilizado por Gerschenkron (2015), como um processo de industrialização tardia, é quase impossível dissociar o desenvolvimento brasileiro de nossas crises políticas internas, quase sempre com o recorrente protagonismo das Forças Armadas, bem como dos limites impostos pelos EUA.

Posto à prova, recorrentemente, durante os quinze anos consecutivos em que Vargas esteve no poder, assolado pela crise que "sangrou" o governo, após o atentado ao deputado e jornalista Carlos Lacerda,[1] que culminou com o suicídio do presidente, o incipiente projeto democrático brasileiro exibiu sua fragilidade. Ao longo dos séculos XX e XXI, o processo democrático seria ainda ameaçado inúmeras vezes, atestando o que Celso Furtado enunciou acerca da invibialização do país como projeto nacional:

1 Sobre o atentado a Carlos Lacerda, na Rua Toneleros, no qual seria assassinado o major da Aeronáutica Rubens Vaz, e os dias que precederam ao suicídio de Vargas, recomenda-se verificar: CPDOC/FGV. Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas2/artigos/CrisePolitica/Suicidio>. Acesso em: 12 ago. 2017.

se encontraremos um caminho ou "se prevalecerão as forças que se empenham em interromper o nosso processo histórico de formação de um Estado-nação" (Furtado, 1992, p. 35).

O objetivo deste capítulo é analisar o governo Vargas, que se inicia em 1951, à luz das dificuldades de aqui ser implementando um modelo endógeno de desenvolvimento. Endógeno e autônomo, porque sempre premido por pressões externas, principalmente dos EUA, favoráveis ao padrão liberal, e que encontraria aqui ecos para sua ampliação. É exatamente essa tensão entre interesses nacionais e internacionais e suas consequências que abordamos nesse capítulo.

O retorno democrático

Em 1950, ao ser eleito pelo voto direto, Vargas não era um principiante, mas um dirigente experiente, que conhecia os meandros do poder e da política brasileira. Acumulara vivências no Congresso, iniciando sua trajetória como parlamentar pelo Partido Republicano Rio-Grandense (PRR).[2] No Executivo, fora governador do Rio Grande do Sul[3] e ocupara a pasta da Fazenda (1926-1927) no governo de Washington Luís, convivendo, pois, com os interesses oligárquicos que prevaleciam no Brasil, administrando divergências nacionais e regionais existentes. Com o Golpe de 1930, à frente da Aliança Liberal, Vargas passou a aparar interesses divergentes, rivalidades, desavenças e golpes internos, dada a dificuldade de articulação de um projeto nacional. Nas reformas constitucionais de 1934 e depois na de 1937,[4] considerada por muitos como um golpe

2 Além dos postos no Executivo, Vargas ocupou cargos legislativos, no âmbito estadual e federal, elegendo-se deputado pelo PRR, de Borges de Medeiros; foi membro da Aliança Liberal, tornando-se um dos comandos da Revolução de 1930. Sem medo de errar, podemos afirmar que o "Brasil moderno" começou com a chegada de Vargas ao poder, mesmo quando se considera que em 1930 não houve uma revolução, e sim um golpe de Estado.

3 Em 1928, Vargas assumiu a presidência da província do Rio Grande do Sul — cargo hoje correspondente ao de governador — quando o estado se tornava o celeiro do Brasil, abastecendo o mercado nacional. Afastando-se do positivismo tradicional, Getúlio aproxima-se do positivismo econômico e cria o Banco do Estado do Rio Grande do Sul (Banrisul), uma sociedade anônima de crédito rural e hipotecário, cujo objetivo primeiro era oferecer empréstimos de longo prazo aos agropecuaristas da região. Com a garantia do Estado, as letras hipotecárias do Banrisul tinham maior facilidade de serem colocadas no mercado, interno e externo, pois o financiamento de longo prazo sempre fora um problema do desenvolvimento brasileiro. Em função dos créditos hipotecários terem baixo retorno, desde sua fundação o Banrisul criou uma carteira de empréstimos de curto prazo, oferecendo fluxo contínuo de empréstimos tanto à produção de arroz como à pecuária e à indústria do charque.

4 Em 1933, após a Revolução Constitucionalista de 1932, foi instalada a Assembleia Nacional Constituinte que, em 1934, promulgou a Constituição dos Estados Unidos do Brasil, nela destacando-se: a Reforma Eleitoral, instaurando o voto secreto e o voto feminino; a Reforma Trabalhista, com a criação da Justiça do Trabalho e a Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), estabelecendo jornada de oito horas diárias, repouso semanal e férias remuneradas. No campo econômico foram nacionalizadas as riquezas do subsolo e as quedas d'água, assim como foi prevista a nacionalização dos bancos e das empresas de seguros, além de estabelecer que dois terços dos empregados de empresas estrangeiras deveriam ser brasileiros. Foi proibida, também, a diferenciação de salário para o mesmo trabalho por motivo de idade, sexo, nacionalidade ou estado civil; e foi prevista a regulamentação do trabalho agrícola e das relações no campo. Se a Constituição de 1934 teve como modelo a da República de Weimar, a de 1937 se inspirou na Constituição da Polônia, caracterizada por centralização excessiva, pois Vargas requerera poderes extraordinários no Executivo para intervenção nos estados e municípios. Enquanto o nazifascismo avançava na Europa, no Brasil, a denúncia de uma falsa ameaça comunista — o Plano Cohen — favoreceu a implementação do Estado Novo, suprimindo as liberdades democráticas e extinguindo partidos políticos.

de Estado), Vargas participou das diferentes articulações que as antecederam. Tendo sempre por perto as Forças Armadas, numa manobra que engendrou o Estado Novo, acabou por compor com forças políticas à direita, como os integralistas — expressão nacional do fascismo. Em sua longa permanência no poder, Vargas foi apurando o seu faro político, aprendendo a decifrar e a dominar a intrincada trama de interesses da elite brasileira, agrária e industrial, civil e militar.

É bom lembrarmos que "a era Vargas" foi um tempo de governos fortes e de rupturas, não apenas aqui, mas em todo o mundo. Mesmo nos EUA, referenciado como padrão democrático liberal, Franklin D. Roosevelt permaneceu no poder durante treze anos consecutivos, elegendo-se em 1932, tomando posse em 1933, reelegendo-se por mais três mandatos, e só deixando a Casa Branca em 1945, em virtude de seu falecimento. Para aqueles que consideram que o Departamento de Imprensa e Propaganda (DIP) foi uma excrecência da "ditadura varguista", algo típico de um governo totalitário, vale lembrar que, desde a I Guerra, a massificação dos meios de comunicação foi uma poderosa estrutura de poder político tanto para os países que formariam o Eixo quanto para os Aliados.[5] A antessala da II Guerra Mundial favoreceu, de forma geral, os regimes fortes, centralizadores e o protagonismo dos militares na arena política no mundo, e, como não poderia deixar de ser, também no Brasil.

Conforme Mazzuchelli (2009), muitos autores costumam tratar a II Guerra Mundial como continuidade da I Guerra, pois a rivalidade existente entre os países europeus não cessara. O próprio John Maynard Keynes, que participara das negociações como representante do Tesouro britânico, as abandonara, pois acreditava que o Tratado de Versalhes não favorecia a paz desejada.[6] Por outro lado, a guerra enfraquecera o padrão-ouro, e os EUA emergiam como potência, tornando-se o maior PIB mundial. O Crash da Bolsa de Nova York, em 1929, atestava que havia um novo centro capitalista, demandando novas respostas à crise que rapidamente se alastrou, afetando a Europa, gerando falências e índices de desemprego alarmantes, e também a periferia, toda ela agroexportadora. A queda dos preços e das exportações dos produtos primários, em função da diminuição da demanda nos países centrais, atingiu em cheio a economia brasileira, assentada nas exportações de café. O estrangulamento das contas externas restringiu a oferta de crédito e de financiamento, fragilizando ainda mais o balanço de pagamentos e aumentando as dificuldades para a importação de máquinas, equipamentos e peças de reposição.

Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas1/anos37-45/PoliticaAdministracao/Constituicao1937>. Acesso em: 20 ago. 2017.

5 A The British Broadcasting Company Ltd. (BBC) — criada em 1922, depois estatizada — a partir de 1932 já transmitia em rede internacional pela BBC World. Igualmente as redes de rádio norte-americanas, além da indústria cinematográfica, postas a serviço da propaganda ideológica, representam a expressão das mudanças políticas desse tempo. Sobre o papel das redes de *broadcasting* norte-americanas e a regulamentação do setor recomenda-se consultar Dantas (2012).

6 Keynes participou da Conferência de Paz de Paris, como representante do Tesouro britânico, mas não acreditava que o Tratado de Versalhes favoreceria a paz europeia. Ao contrário, em 1919, escreve *The Economic Consequences of the Peace* (As Consequências Econômicas da Paz), obra de grande importância que acabou influenciando o apoio público britânico à "política de apaziguamento" da Inglaterra em relação à Alemanha, já durante a ascensão de Hitler ao poder, em 1933.

No rastro da crise, a eclosão do fascismo, com toda a sua violência, como fenômeno social, fez-se presente na Alemanha, Itália, Espanha, Portugal e em vários países europeus. Ao mesmo tempo, as ideias socialistas e a experiência da URSS angariavam a simpatia de segmentos progressistas e intelectuais. Por um lado, as classes trabalhadoras se organizavam e lutavam por direitos; por outro, as forças da direita se alastravam pela Europa, pelos EUA e, até mesmo, pela periferia latino-americana. Governando por meio de alianças políticas complexas, Vargas foi absorvendo as pressões advindas do integralismo, que no Brasil agregou mais de um milhão de afiliados (Lira Neto, 2013). Capitulando ao conservadorismo da sociedade brasileira, chegou ao extremo, apesar de sabidamente ser agnóstico, de contrair matrimônio religioso por pressões políticas. Embora tenha feito concessões injustificáveis, raras vezes suas composições políticas deixaram de apontar para o fortalecimento do projeto de industrialização que foi se delineando ao longo daqueles anos[7] em que a sociedade brasileira se se diversificou, fazendo emergir uma classe média urbana, composta por servidores públicos, trabalhadores do comércio e da indústria (Skidmore, 1975). Igualmente, novos estamentos detentores do capital ganharam voz e aproximaram-se do governo e das instâncias de representação classistas e parlamentares, desejosos dos benefícios da industrialização. A emergência dessas categorias sociais, contrapondo-se aos interesses das tradicionais oligarquias, iriam, cada vez mais, gerar novas tensões entre a economia e a política, forçando a procura por outras alianças, que não as tradicionais.

Por outro lado, a representação da classe trabalhadora procurava seus próprios caminhos, com o trabalhismo brasileiro ganhando força ao longo da década de 1930, em que pese seu atrelamento ao Estado, via estruturas de representação sindical, com o consequente peleguismo. Apenas em maio de 1945, quando Vargas fundou o Partido Trabalhista Brasileiro (PTB), a vertente mais conservadora da organização dos trabalhadores ganhou expressão partidária. Segundo Gomes (2002), resultante das dificuldades de ampliação das alianças políticas entre lideranças regionais e sindicais e da impossibilidade de se criar um partido único de massas — conforme desejava a cúpula governamental — a criação do PTB se deu em meio ao processo eleitoral, antes mesmo de Getúlio Vargas deixar o governo, "apenas um mês após a criação da UDN e do PSD" (Gomes, 2002, p. 1).[8] Refutando a interpretação usual, Gomes (2002) advoga que o PTB não se constituiu como um partido "inventado à última hora" apenas para apoiar a candidatura do ex-ministro da Guerra, general Eurico Gaspar Dutra, ou seja, não foi uma alternativa eleitoral ao elitismo confesso do Partido Social Democrata (PSD), pelo contrário.[9]

---

7 Em 1906, quando ainda estudante de Direito, Vargas fez um discurso em homenagem a Afonso Pena, no qual defende a industrialização. Fonseca (2014) tenta mostrar a coerência do pensamento e da trajetória de Vargas, reproduzindo trecho do seu discurso: "Triste o país que tem de comprar do exterior as suas próprias matérias-primas", num período em que o café correspondia a cerca de 80% das exportações brasileiras e a indústria nascente era insipiente, sem que houvesse um projeto de Estado a considerá-la estratégica para o desenvolvimento brasileiro.

8 Respectivamente, União Democrática Nacional e Partido Social Democrático, todos sediados no Rio de Janeiro, capital da República na época.

9 Desse ponto de vista, é incorreto dizer que sua criação ocorreu apenas para ampliar a base de apoio ao candidato do Governo nas eleições de 1945, ou seja, o PTB não teria sido fundado apenas para apoiar a candidatura do ex-ministro da Guerra, general Eurico Dutra, embora o fizesse (Gomes, 2002).

O PTB foi concebido como opção partidária que agregasse a massa de trabalhadores urbanos que emergia com o processo de industrialização, urbanização e desenvolvimento. Igualmente, a criação do PTB não deve ser entendida como um mero contraponto à influência dos crescentes movimentos anarquista,[10] socialista[11] ou do Partido Comunista Brasileiro (PCB). Essas representações rivalizarão com o PTB e disputarão a representação autônoma da classe trabalhadora. Não se pode perder de vista que a criação do PTB se deu no momento exato em que as forças políticas no Brasil se reorganizavam, ao fim da II Guerra Mundial, também em maio de 1945, constituindo-se numa alternativa legítima para o trabalhismo brasileiro, e não apenas para apoiar o candidato do governo, embora o fizesse.

Antes mesmo do fim do conflito, na reunião de Bretton Woods, em 1944, quando a "vitória dos EUA" era já um fato, por acordo de signatários, o dólar foi consagrado padrão monetário internacional.[12] Os Acordos de Bretton Woods criaram uma série de instituições multilaterais, como: a Organização das Nações Unidas (ONU), o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial (BIRD), configurando um novo padrão de governança nas relações internacionais, sob a tutela dos EUA e do Conselho de Segurança da ONU. Reafirmando o princípio de soberania e autodeterminação dos povos, os signatários de Bretton Woods se dispuseram a abraçar o capitalismo e a democracia liberal, comprometendo-se com a manutenção da paz mundial e a estabilidade política e econômica nacionais. A difusão do regime democrático em contraponto ao totalitarismo soviético foi um compromisso assumido na nova ordenação mundial. Particularmente, para o Brasil, Bretton Woods prenunciava o fim do Estado Novo e uma maior aproximação com os EUA, iniciada em 1939, quando eclodiu a II Guerra, e Roosevelt e Vargas estavam no poder.

Premido pelo avanço dos liberais, que se articulavam em torno da candidatura do brigadeiro Eduardo Gomes, pela recém-criada UDN; pela esquerda, representada pelo PCB, que teria votação expressiva,[13] na iminência de ser deposto por um golpe militar,

---

10 O movimento anarquista está presente no Brasil desde 1906, quando se realizou o 1.º Congresso Operário Brasileiro, expandindo-se por círculos culturais, centros educacionais, jornais e outros meios. Concorrendo com os socialistas pela primazia no movimento operário, os anarquistas notabilizaram-se pela Greve Geral de 1917, sofrendo perseguição por parte do governo de Artur Bernardes, quando vários participantes foram presos e enviados a campos de concentração no Brasil, tal como o da fronteira com a Guiana Francesa. Após 1930, o atrelamento do sindicalismo ao Estado enfraqueceu, ainda mais, o movimento anarco-sindicalista.

11 O Partido Comunista Brasileiro (PCB), fundado em 1922, foi colocado na ilegalidade pelo presidente Epitácio Pessoa, voltando à legalidade em 1927, mas logo retornou à ilegalidade. Angariando a simpatia de intelectuais, o PCB participou da Aliança Nacional Libertadora (ANL), em 1934, uma frente progressista com o intuito de barrar o nazifascismo no Brasil, disseminado pela Ação Integralista Brasileira (AIB), uma das maiores forças políticas brasileiras. Em 1935, com o PCB e a ANL na ilegalidade, eclode a Intentona Comunista — levante político-militar contra o governo Vargas — em Natal, Recife e Rio de Janeiro, agravando a vulnerabilidade dos comunistas, o que piora com o Estado Novo. Em 1945, o PCB volta à legalidade, com cerca de duzentos mil filiados, obtendo expressiva representação legislativa, mas em 1947, novamente, é posto na ilegalidade.

12 Considera-se um fato inédito o padrão-dólar fixo ter sido acordado, pois o padrão monetário anterior, o padrão-ouro, ancorado na libra esterlina, moeda inglesa, foi fruto da total supremacia da Inglaterra na produção industrial, no fluxo comercial e nas transações financeiras, acabando por consagrar sua moeda como padrão internacional.

13 O candidato do PCB obteve quase 10% dos votos, um resultado excelente para um partido que possuía poucos recursos e que vivera quase sempre na ilegalidade. Em 1947, no governo Dutra, o PCB novamente seria empurrado para a clandestinidade.

Vargas entregou o governo e se dirigiu para sua instância em São Borja. Anteriormente, em 1943, o Manifesto dos Mineiros,[14] do qual foram signatários alguns liberais que perfilaram com Vargas no golpe de 1930, dentre outros, já exigira a imediata democratização do país. Afastado do processo eleitoral, apesar do Queremismo,[15] mas apoiando a candidatura de Dutra,[16] ainda assim Vargas obteve uma estrondosa votação, elegendo-se para uma vaga no Senado Federal por dois estados: Rio Grande do Sul, pelo PSD, e São Paulo, pelo PTB, que obteve 7,5% das cadeiras da Assembleia Nacional Constituinte.[17] Em que pesem os esforços empenhados para a elaboração do Plano Salte,[18] do ponto de vista do processo de industrialização e desenvolvimento brasileiro, o governo Dutra não avançou muito. O alinhamento à política externa norte-americana acabou por refrear os sonhos industrializantes de segmentos nacionalistas brasileiros. As articulações da UDN e do PSD, em busca de um candidato nacional para as eleições presidenciais de 1950, começaram cedo, ainda em 1948.

Após um período em que Vargas esteve ausente da Constituinte, recolhido em São Borja, uma entrevista dada a Samuel Wainer, jornalista de prestígio junto ao PTB, deixou claro que o ex-presidente concorreria e "voltaria nos braços do povo". As eleições realizaram-se em 3 de outubro de 1950 e levaram às urnas 8.254.989 eleitores, de uma população que totalizava, então, 51.944.397 habitantes, numa disputa acirradíssima, com forte envolvimento dos meios de comunicação e do eleitorado. Carlos Lacerda, um dos maiores opositores de Vargas, chegou a afirmar: "O Sr. Getúlio Vargas, senador, não

---

14 A historiografia brasileira identifica no Manifesto dos Mineiros o agravamento do início da oposição aberta ao Estado Novo. O Manifesto dos Mineiros foi uma carta aberta, de cunho liberal, datada de 24 de outubro de 1943, assinada por setenta e seis políticos, intelectuais e empresários de Minas Gerais, em que se exigia a retomada da democracia e o fim do Estado Novo. Dele foram signatários, dentre outros, Afonso Arinos de Melo Franco, Virgílio de Melo Franco, Artur Bernardes, Pedro Aleixo, Odilon Braga e Milton Campos. Ver: Fonseca (2014, p. 318); Manifesto dos Mineiros, CPDOC/FGV. Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas1/anos37-45/QuedaDeVargas/ManifestoDosMineiros>. Acesso em: 12 jul. 2017.

15 Assim denominou-se o movimento popular surgido após as comemorações do dia 1.º de maio de 1945, que exigia a permanência de Vargas na Presidência, com o *slogan* "Queremos Getúlio", daí o termo *Queremismo*. Liderados por Hugo Borghi — um bem-sucedido empresário do ramo do comércio de algodão e comunicações, formado em Economia Política na Itália — os *Queremistas* entendiam que Vargas deveria permanecer no poder, enquanto seria convocada uma Assembleia Constituinte. Promulgada a nova Constituição, seriam, então, convocadas eleições para a Presidência da República. Os *Queremistas* tinham enorme poder de mobilização, realizando comícios em várias cidades brasileiras, atestando a força política que Getúlio Vargas ainda possuía. Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas1/biografias/hugo_borghi>. Acesso em: 12 nov. 2017.

16 Nas eleições gerais de dezembro de 1945, com o apoio do PTB, Dutra elegeu-se presidente, pelo PSD, com 55,39% dos votos e angariou cerca de 54% dos membros da Assembleia Nacional Constituinte, que, além disso, teve participação da expressiva bancada do PCB, agora posto na legalidade, formada por catorze deputados federais e pelo senador Luís Carlos Prestes.

17 Vargas também foi eleito deputado federal por sete estados, conforme permitia a legislação eleitoral brasileira: Rio Grande do Sul, São Paulo, Distrito Federal, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Bahia e Paraná, em todos pela legenda do PTB.

18 O Plano Salte, um plano econômico apresentado por Dutra ao Congresso Nacional, em 10 de maio de 1948, foi elaborado por Mário Bittencourt Sampaio, diretor-geral do Departamento Administrativo do Serviço Público (Dasp), nomeado administrador geral do Plano, Joel Rutênio de Paiva, Júlio César Covelo, José Pedro Escobar, Carlos Berenhauser Júnior, Mílton de Lima Araújo e Richard Lewinsohn, além de um grupo de técnicos do governo federal e do estado de São Paulo. Além dessa equipe técnica, foi constituída uma comissão interpartidária, com representantes dos maiores partidos nacionais, encarregados de fornecer assistência técnica ao plano. Após dois anos de tramitação, foi aprovado o Plano Salte, pela Lei n.º 1.102, de 18 de maio de 1950, com duração prevista para 1950-1953, que procurava superar os gargalos nos setores de saúde, alimentação, transporte, energia.

deve ser candidato à presidência. Candidato, não deve ser eleito. Eleito, não deve tomar posse. Empossado, devemos recorrer à revolução para impedi-lo de governar". Getúlio, candidato do PTB, com o apoio de Adhemar de Barros, do Partido Social Progressista (PSP),[19] que compunha a chapa com o vice-presidente João Café Filho, foi eleito com ampla maioria dos votos, alcançando 48,7% da preferência do eleitorado (3.849.040 votos). Vargas derrotou o candidato Eduardo Gomes, da UDN, que recebeu o apoio dos integralistas e obteve 29,6% (2.342.384 votos);[20] Cristiano Machado, candidato do PSD, cuja candidatura foi esvaziada pelo próprio partido, que obteve 21,5% (1.697.193 votos); e João Mangabeira, candidato pelo PSB, que obteve apenas 0,12% (9.466 votos).

Logo após o resultado, a UDN tentou impugnar a posse de Vargas, argumentando que o Presidente eleito e o seu vice, Café Filho, não obtiveram a maioria absoluta dos votos. Evocando a Constituição, os partidos articulados em torno do brigadeiro Eduardo Gomes exigiam a convocação de novas eleições. Além da maioria dos oficiais das Forças Armadas rejeitarem o golpe, o Tribunal Superior Eleitoral (TSE), em 18 de janeiro de 1951, também não aceitou o recurso, garantindo a diplomação dos eleitos, em 22 de janeiro, e a posse de Vargas e Café Filho, em 31 de janeiro de 1951.[21]

Procurando formar um ministério de coalização, com forças nem sempre convergentes, compondo com segmentos nacionalistas das Forças Armadas, atraindo conservadores e até o udenista pernambucano João Cleofas de Oliveira que, contrariamente à definição da UDN, aceitou o Ministério da Agricultura, Vargas abraçou a industrialização como uma questão decisiva para o desenvolvimento nacional.[22] Para a pasta da Fazenda, Vargas nomeou Horácio Lafer, empresário, ligado ao PSD paulista, incumbido de retomar os investimentos e eliminar os gargalos que dificultavam o processo de industrialização. Pendentes estavam as questões afins ao financiamento do desenvolvimento, haja vista que o governo tinha expectativa de aporte de recursos norte-ame-

19 A grande votação alcançada por Vargas pode ser explicada não apenas pelos votos colhidos juntos aos eleitores do PTB e do PSP, mas porque muitos setores do PSD apoiaram o ex-presidente. O processo de esvaziamento eleitoral da candidatura de Cristiano Machado ficou conhecido no jargão político como "cristianização". Getúlio recebeu ainda os votos de parcela expressiva dos eleitores comunistas, que não atenderam à orientação dos dirigentes do PCB para que votassem em branco. O número de votos anulados representou 145.473, enquanto 211.433 eleitores votaram em branco, perfazendo 4,33% dos votos. (Lamarão, S. Dossiê Vargas. CPDOC FGV: Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas2/artigos/PreparandoaVolta/Candidatura1950>. Acesso em: 24 jan. 2018).

20 O brigadeiro Eduardo Gomes recebeu o apoio do Partido Libertador (PL) e do Partido de Representação Popular (PRP), de Plinio Salgado, integralista. O apoio dos ex-integralistas agrupados no PRP impediu que o Partido Socialista Brasileiro (PSB) aderisse ao candidato udenista, lançando o candidato João Mangabeira, que obteve apenas 0,12% dos votos.

21 Sobre o processo eleitoral recomenda-se consultar o Dossiê Vargas, CPDOC/FGV. Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas2/artigos/PreparandoaVolta/Candidatura1950>. Acesso em: 10 nov. 2017.

22 O ministério formado por Vargas, denominado de "experimental", compunha-se da seguinte forma: Relações Exteriores, João Neves da Fontoura (PSD-RGS); Justiça, Francisco Negrão de Lima (PSD-RJ); Fazenda, Horácio Lafer (PSD/PSP-SP); Agricultura, João Cleofas de Oliveira (UDN-PE); Educação e Saúde, Ernesto Simões da Silva Freitas Filho, ex-diretor do jornal A Tarde (Bahia); Trabalho, Indústria e Comércio, Danton Coelho (PTB-RJ); Viação e Obras Públicas, Álvaro Pereira de Sousa Lima; Guerra, general Estillac Nilton Leal; Marinha, almirante Renato de Almeida Guillobel; Aeronáutica, brigadeiro Nero Moura. Nos demais cargos de primeiro escalão: Gabinete Militar, general Ciro do Espírito Santo Cardoso; Gabinete Civil, Lourival Fontes, o criador da Agência Nacional; Chefe de Polícia, general Ciro de Resende, e Banco do Brasil, Ricardo Jafet. Em 1953, João Goulart assume a pasta do Trabalho.

ricanos, dados os limites internos existentes, provenientes da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos para o Desenvolvimento Econômico (CMBEU), a última de uma série de missões de cooperação norte-americanas que vieram para o Brasil, aqui se instalando em 19 de julho de 1951, já no governo Getúlio Vargas, e encerrando seus trabalhos em 31 de julho de 1953.[23]

A gestação do projeto de industrialização

Ainda no governo Dutra, o chanceler Raul Fernandes propusera a criação da CMBEU,[24] mas sua proposta só foi aceita pelos norte-americanos em dezembro de 1950, quando a vitória de Vargas era já um fato e os EUA necessitavam de apoio político em função do seu envolvimento na Guerra da Coreia. A aproximação do Brasil em busca de canais de cooperação norte-americanos não representava uma situação nova, pois desde a II Guerra que o país recebera missões de cooperação dessa natureza. Ao Brasil interessava substituir as importações de produtos essenciais, melhorar a tecnologia das indústrias brasileiras, e aprimorar a infraestrutura de transportes, bem como tratar das questões relativas ao financiamento da industrialização, fosse com recursos internos e/ou externos. Aos EUA interessavam ampliar as relações de comércio e garantir a oferta de produtos primários, mormente minerais, destacando-se o manganês, matéria-prima essencial para o seu dinâmico mercado manufatureiro em expansão, além de questões afins à sua geopolítica, relacionadas à defesa.

O ministro da Fazenda, Horácio Lafer, designou para chefiar a missão, pelo lado brasileiro, o engenheiro Ari Frederico Torres, egresso da área de exportação do Banco do Brasil (BB), que fora membro da Coordenação de Mobilização Econômica e da comissão que negociara o financiamento da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN). Destacavam-se ainda os técnicos Glycon de Paiva Teixeira, especialista em política mineral, Lucas Lopes, engenheiro e um dos fundadores das Centrais Elétricas de Minas Gerais (Cemig), o embaixador e conselheiro econômico Roberto Campos, o secretário-executivo, Victor da Silva Alves, vindo da ONU, e Victor Bouças, presidente do Conselho Técnico de Economia e Finanças, que participara da Conferência de Bretton Woods. Além deles, indicados pessoalmente por Vargas, participavam da CMBEU os empresários Maciel Filho e Valentim Bouças. Pelos EUA, coube ao Banco Mundial a indicação dos participantes da Comissão, com o economista Burke Knapp, substituindo em sua

---

23 Conforme Campos (1994, p. 155), o Brasil e outros sete países latino-americanos acolheram missões dessa natureza, dentre as que anteriormente vieram para cá destacam-se a Missão Cooke (1942) e a Missão Abbink (1948), sendo decisivas, junto com a CMBEU, para o avanço do processo de industrialização brasileiro. A CMBEU atuava com uma seção brasileira, da qual participavam os ministros da Fazenda, das Relações Exteriores, da Agricultura e da Viação e Obras Públicas, assistidos por quatro conselheiros e peritos especializados. Havia também uma seção norte-americana constituída por assistentes especiais em caráter permanente e peritos contratados para projetos específicos. As atividades administrativas da CMBEU foram conduzidas por um Secretário Geral, enquanto os trabalhos técnicos foram realizados por subcomissões, compreendendo: Energia Elétrica, Transporte Ferroviário, Transporte sobre Água, Portos, Agricultura e Assistência Técnica.

24 Ver: relatório da CMBEU, 2008. Disponível em: <http://www.centrocelsofurtado.org.br/arquivos/image/201109231638540.MD2_0_277_1.pdf>. Acesso em: 12 jun. 2017.

direção o embaixador Merwin Bohan, chefe da CMBEU, que falecera, além de técnicos em transportes ferroviários, marítimos e fluviais, energia elétrica, metalurgia, construção naval, indústrias básicas e agricultura, a maioria ligada ao Departamento de Estado e a empresas norte-americanas.

Para o Ministério das Relações Exteriores, cargo de extrema relevância, Vargas nomeara João Neves da Fontoura, membro do PSD, favorável à ampliação da cooperação entre o Brasil e os EUA. Tomado por otimismo, o chanceler brasileiro estimou que o governo norte-americano aportaria recursos da ordem de US$ 1 bilhão, convencendo o presidente que, em contrapartida, o Brasil deveria estabelecer política amigável para os investimentos das empresas norte-americanas e ofertar matérias primas relevantes e estratégicas para os EUA. O Brasil, além de elaborar os projetos, deveria disponibilizar recursos em moeda nacional, em montante equivalente aos empréstimos que seriam feitos em moeda estrangeira. A exigência era a vinculação de solicitação de financiamento para alguns projetos concretos, o que gerou algo estimado em cerca de US$ 250 milhões a serem financiados pelo Eximbank e pelo Banco Mundial (Tavares et al., 2010, p. 18). Fontoura apregoava também que, para a exploração de minerais, o melhor caminho a tomar era a associação entre capitais privados nacionais e estrangeiros, enquanto o Estado atuaria diretamente para eliminar os gargalos na infraestrutura. Por sua vez, o ministro da Fazenda, Horácio Lafer, dentro da lógica da necessidade de reaparelhamento, solicitava cerca de US$ 500 milhões para projetos de infraestrutura.

O financiamento do desenvolvimento é uma das questões recorrentes do processo de industrialização dos países periféricos e, no caso brasileiro, somada à questão do controle de remessas de lucros, dificultava a maior cooperação entre Brasil e EUA. Outro ponto, sempre polêmico, dizia respeito à presença de empresas estrangeiras no país, principalmente em segmentos estratégicos, um entrave desde as primeiras missões que vieram, mormente em relação ao petróleo. No caso da CMBEU, mais uma vez, esquivando-se de se comprometer com um montante, as autoridades norte-americanas afirmavam que o mais importante era a elaboração de um diagnóstico, de um projeto e de um plano para os investimentos pleiteados, tornando a Comissão como "uma etapa intermediária para um futuro desembolso de recursos". Sem dúvida, a CMBEU foi decisiva para a elaboração de um diagnóstico das potencialidades das riquezas brasileiras, para a absorção das técnicas modernas de análise de projeto, avaliação de custo/benefício e de cálculo de rentabilidade para projetos econômicos. No entanto, "se a parte técnica da comissão funcionava, a política de Washington em relação à liberação de recursos permanecia ambígua. Ela incentivava os estudos, mas não definia as responsabilidades de financiamento das instituições norte-americanas envolvidas, referindo-se apenas a um dado volume de capital" (Tavares et al., 2010, p. 20), além de um prazo estimado para cinco anos. Se no plano da assessoria técnica a Comissão se mostrava atuante, no plano financeiro as decisões eram postergadas, já que, para o Banco Mundial, "a aprovação no âmbito da CMBEU era uma condição necessária, mas não suficiente" (Ibidem, p. 20).

Em que pese a importância da CMBEU ao processo de industrialização que se punha em andamento no governo Vargas, é bom frisar que para o Brasil vieram menos da metade dos recursos inicialmente previstos. Um dos condicionantes de desembolso de recursos pleiteados residia na adoção de uma política macroeconômica saudável, normalmente restritiva, e aderente aos princípios das cartas de intenção do Fundo

Monetário Internacional (FMI), portanto conflitante com o processo de industrialização por substituição de importações que aqui se gestava. A relutância dos EUA em aportar recursos acabou gerando grande desconforto no governo e novas tensões nas relações de cooperação entre Brasil e EUA, pois Lafer, entendendo que os recursos solicitados estariam disponíveis, havia anunciado o Plano Nacional de Reaparelhamento Econômico. O Plano Lafer estava centrado em novos investimentos em infraestrutura, principalmente transportes e energia, além de outras políticas setoriais. Supondo que as negociações externas haviam chegado a bom termo e que o início da cooperação efetiva, decorrente das atividades da CMBEU, era a ponta de novos financiamentos a médio prazo, o Plano de Reaparelhamento Econômico foi encaminhado e aprovado pela Lei n.º 1.474, de 26 de novembro de 1951, que criou também o Fundo de Reaparelhamento Econômico. O Plano Lafer foi estimado em cerca de Cr$ 20 bilhões, a serem aportados em cinco anos, metade dos quais em moeda nacional e a outra metade em moeda estrangeira, supostamente a serem tomadas por empréstimos ao Eximbank e ao Banco Mundial.

Conforme lembra Tavares et al. (2010, p. 13), o debate acerca das condições de financiamento do processo de industrialização e da criação de um banco voltado para este objetivo não era recente, tendo início por volta dos anos 1940. Segundo Martins (1976, p. 360), a proposta de se criar um banco de investimento surgiu no rastro do diagnóstico da Missão Cooke, resultante dos Acordos de Washington, de 1939, sugestão reforçada no diagnóstico e recomendações da Missão Abbink, voltando o tema à agenda da CMBEU. Junto com a prioridade dada aos projetos relacionados ao setor de energia e de transportes, a Comissão recomendava também o fortalecimento do mercado de capitais e a criação de um banco central. Certo é que os impasses entre os técnicos brasileiros e norte-americanos em relação ao padrão de instituição que financiaria os projetos brasileiros acabaram por definir a opção do governo Vargas em favor de um banco de desenvolvimento, rejeitando-se as recomendações favoráveis à criação de um banco de investimentos. Assim, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE)[25] foi constituído em 20 de junho de 1952, pela Lei n.º 1.628, como banco público, inicialmente subordinado ao Ministério da Fazenda. Doravante, esta seria a principal instituição encarregada de financiar e gerir os recursos captados no Banco Mundial e no Eximbank. Em paralelo às atividades da CMBEU, o BNDE seria a principal instituição formuladora da política nacional de desenvolvimento econômico, com dupla incumbência: elaborar e analisar os projetos, bem como viabilizar a implantação das políticas fundamentais para a promoção da industrialização. Com a criação do BNDE, o governo Vargas dava um grande passo adiante, encontrando uma solução endógena para financiar o processo de industrialização.

Além de responsável pela gestão e aplicação dos recursos do Fundo de Reaparelhamento Econômico (FRE), aos poucos, o Banco foi aprimorando um instrumental adequado a fim de dar suporte ao Plano de Reabilitação Econômica e Reaparelhamento Industrial, primordialmente no setor de infraestrutura. Por sua vez, o Banco do Brasil ficou encarregado de gerir os recursos arrecadados pela Receita Federal, que formariam

25 Ver: Tavares et al. (coord.) (2010).

o *funding* do BNDE. O FRE, além do Adicional ao Imposto de Renda, seria também formado por recolhimentos compulsórios: de até 4% do valor total dos depósitos das Caixas Econômicas Federais; de até 25% das reservas técnicas das companhias de seguro e capitalização; e de até 3% da receita anual dos órgãos da Previdência Social. Tais recursos seriam devolvidos a partir do sexto ano, remunerados a uma taxa de 5% ao ano, com pagamento por meio de emissão de Obrigações do Reaparelhamento Econômico (ORE) (Tavares et al., 2010, p. 21). Por meio da Lei n.º 1.518, de 24 de dezembro de 1951, o Executivo ficava autorizado a contratar e avalizar empréstimos externos, o que também se tornaria uma atividade do BNDE.[26]

Para a direção do Banco, o ministro Lafer escolheu um grupo de técnicos e economistas mais favoráveis à participação de capitais norte-americanos no processo de desenvolvimento brasileiro, propondo para a Presidência do BNDE uma liderança liberal: Eugênio Gudin. Para a Superintendência, o escolhido foi Ari Frederico Torres; para assumir a Diretoria Econômica, o embaixador Roberto Campos; e para a Diretoria Técnica, Glycon de Paiva. Entretanto, a astúcia de Getúlio Vargas prevaleceu em relação às indicações do seu ministro da Fazenda, acabando por privilegiar um arranjo técnico e político que, embora contemplasse correntes favoráveis à participação do capital estrangeiro no processo de industrialização, não aceitavam sua presença em segmentos estratégicos. Para a Presidência do BNDE, Vargas nomeou o engenheiro gaúcho Ari Frederico Torres; para a Superintendência, José Soares Maciel Filho, industrial, proprietário de jornal, pessoa de sua confiança e contrário à aliança irrestrita com capitais estrangeiros; mas, argutamente, manteve as indicações de Lafer para a Diretoria Econômica, ocupada por Roberto Campos, e para a Diretoria Técnica, nomeando Glycon de Paiva. Logo, a tensão e os conflitos entre Roberto Campos e o Superintendente, Maciel Filho, que detinha maior poder administrativo, se instauraram, levando Campos e Glycon de Paiva a pedirem demissão em 1953.

No âmbito da CMBEU, foram aprovados 41 projetos do Plano de Reaparelhamento Econômico, vinculado ao BNDE, visando a eliminação de pontos de estrangulamento, que impediam ou dificultavam a distribuição da produção existente, ou resultavam na subutilização dos recursos produtivos, bem como a remoção de obstáculos à maior expansão da produção agrícola, mineira e florestal. Mereceram destaque também os seguintes pontos: melhor integração do mercado interno, a ampliação de fábricas existentes ou instalação de novas, a descentralização da indústria, para propiciar a distribuição mais equilibrada do poder econômico e aliviar o congestionamento dos centros industriais. (Comissão..., 2008, p. 398). No Relatório Final, o programa elaborado foi considerado de "proporções modestas, em relação ao total das despesas do setor público, ao investimento bruto e à renda nacional". Estimou-se um "dispêndio total de, aproximadamente, 22 bilhões de cruzeiros, dos quais 14 bilhões representariam pagamento de bens e serviços no Brasil, e o restante, de magnitude equivalente a aproximadamente 388

26 A previsão da CMBEU era de que a maior parte dos recursos em moeda nacional adviria do BNDE, m parte decorrente "de uma sobretaxa sobre o Imposto de Renda e de um imposto sobre lucros não distribuídos . em parte, através da captação de economias coletivas sob a forma de reservas técnicas de companhia de seguro capitalização, receitas de institutos de pensão e aposentadoria, e depósitos de caixas econômicas federais." (Relatório . 2008, p. 412).

milhões de dólares", destinados a cobrir a importação de bens e serviços. Com execução prevista para cinco anos, "ter-se-ia um dispêndio anual de 4,5 bilhões de cruzeiros, representando menos de 10% do investimento bruto, cerca de 7% do total das despesas públicas, e menos de 2% da renda nacional, em seus níveis atuais" (Comissão..., 2008, p. 412).[27] O Relatório da CMBEU alertava que esse tipo de financiamento que implica canalização de recursos para projetos prioritários, caso não fossem investidos, "seriam desviados ou para consumo direto ou para outros investimentos concorrentes".

O BNDE, seguindo o Plano de Reaparelhamento, determinou que os primeiros investimentos seriam direcionados aos segmentos de portos e de ferrovias, além de estarem já destinados ao aumento da capacidade de armazenamento e à ampliação do potencial elétrico. Tavares et al. (2010, p. 19), citando Campos (1994, p. 162), aponta para um montante de US$ 392 milhões, assim distribuídos: setor de transporte, abarcando cerca 56% dos recursos, a maior parte destinada a ferrovias; setor de energia elétrica, cerca de 33%; agricultura, 6%; indústrias básicas e armazenagem, 5% dos recursos disponíveis. A CMBEU dava, igualmente, enorme destaque para a necessidade de controle inflacionário, o que atendia aos princípios do ministro da Fazenda, Horácio Lafer que, sem abrir mão da retórica desenvolvimentista, entendia ser importante ampliar o ritmo dos investimentos, mas que o governo deveria, inicialmente, privilegiar a estabilização. Certo é que apenas 181 milhões de dólares foram concedidos pelas agências estrangeiras durante o governo Vargas, e nem todos os projetos receberam aportes financeiros.

Outra questão polêmica porém decisiva dizia respeito ao controle cambial, haja vista que o estrangulamento das contas externas junto com a inflação e o gasto público eram alvos permanentes dos opositores do governo Vargas. Sem um projeto pronto, o governo foi aprimorando os instrumentos necessários à substituição de importações, além do sistema de licenças cambiais prévias, herança do governo Dutra.[28] Essa política foi praticada por Vargas até 1952, quando a inflação chegou a 21%, tornando-a insustentável, uma vez que, em 1951, a inflação era de apenas 11% ao ano. Por sua vez, o agravamento do balanço de pagamentos exigia mudanças, e em janeiro de 1953, o governo instituiu o mercado livre de câmbio. Entretanto, comprometido com o processo de substituição de importações, o governo Vargas criou taxas distintas para diferentes categorias de importações, acabando por promover enorme desvalorização do cruzeiro em relação ao dólar, o que favorecia as exportações e encarecia as importações. A substituição de Lafer, na pasta da Fazenda, por Oswaldo Aranha, e de Ricardo Jafet, no Banco

---

27 Também o Relatório previu que "apenas as parcelas do programa, que correspondem a despesas em moeda local representariam, a rigor, uma demanda de recursos domésticos e, essa demanda, constituiria, assim, uma percentagem ainda menor do investimento global ou da renda nacional. À parte cerca de US$ 44 milhões em empréstimo a prazo médio, os dispêndios em moeda estrangeira deverão ser financiados por empréstimos a longo prazo (10 a 25 anos), a serem outorgados por mutuantes de fundos públicos, tais como o Banco de Exportação e Importação e o Banco Internacional, desde que muitos dos bens a serem importados por via do programa da Comissão Mista são da mais alta prioridade e, de qualquer maneira, fariam jus a tratamento preferencial na distribuição dos recursos cambiais, o seu financiamento através de empréstimos a longo prazo permitirá, em realidade, utilizar para importações correntes de outros bens, uma proporção maior da receita cambial do que seria de outro modo possível" (Comissão..., 2008, p. 412).

28 O sistema de licença prévia envolvia exame, caso a caso, das solicitações de divisas para importações, realizado pelo Banco do Brasil, por meio da Carteira de Exportação e Importação (Cexim) e da Fiscalização Bancária (Fiban).

do Brasil, por Marcos de Souza Dantas, em meados de 1953, buscava a manutenção da estabilidade e o equilíbrio das contas públicas, mas, sobretudo, tentava azeitar as relações entre a Fazenda e o BB, sempre sob tensão.

Com o Plano Aranha, o BB ficava subordinado ao Ministério da Fazenda, embora a Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), criada em 1945, continuasse a exercer o papel de autoridade monetária, haja vista a inexistência de um banco central. Em 9 de outubro de 1953, a Instrução Sumoc n.º 70 instituiu o sistema de câmbio múltiplo e os leilões cambiais, tornando as exportações brasileiras mais competitivas no mercado internacional (Bastos, 2010). Com estes instrumentos, ao mesmo tempo, o governo procurava conciliar a necessidade de proteger a indústria nascente, haja vista que não desencorajava as importações, o que era decisivo para o processo de industrialização por substituição de importações, mas procurava reforçar as finanças públicas visando garantir o investimento em infraestrutura (Melo & Caputo, 2009).[29] Impondo uma desvalorização diferenciada do cruzeiro em relação ao dólar, a Instrução nº. 70 tomava como base a paridade cruzeiro-dólar declarada ao FMI, ou seja, de 18,36 cruzeiros por dólar, estabelecendo bonificações de acordo com o produto em questão.[30] Dessa forma, Aranha astutamente pretendia equacionar o desequilíbrio do balanço de pagamentos, principalmente porque desde a Guerra da Coreia, iniciada em 1950, crescera a demanda especulativa por importações. Por critério de essencialidade, as importações foram agrupadas em cinco categorias de bens e foi instituído o regime de leilões de divisas, correspondendo a cada um uma taxa cambial determinada em leilão, de acordo com a demanda e a decisão do governo.[31] Além das taxas relativas às cinco categorias, eram também praticadas outras para importações especiais — tais como papel de imprensa, trigo, alguns insumos agrícolas, petróleo, frutas, livros, importações de entidades públicas —, valorizadas relativamente às consideradas essenciais, ou seja, às cinco categorias de importação. Em relação às transações de capital, aplicava-se a taxa "livre", enquanto os pagamentos de juros e amortizações de capitais registrados na Sumoc eram feitos à uma taxa mais valorizada ("custo cambial"), ou seja, pela média ponderada das bonificações pagas às exportações, favorecendo os capitais estrangeiros investidos no país (Bastos, 2012).

Foi graças à CMBEU e ao trabalho desenvolvido no BNDE que o Brasil foi adquirindo práticas mais modernas e racionais de gestão, assim como passou a dese-

---

29 Aranha declarara que a industrialização era uma "devoradora de divisas", e diante da crise cambial respondeu com a Instrução n.º 70, substituindo o controle direto de importações, vigente desde a crise de 1947, impondo outro tipo de política cambial (Melo & Caputo, 2009).

30 Posteriormente, as bonificações foram ajustadas e a Instrução n.º 70, ao penalizar a importação de produtos não-essenciais, favorecendo a entrada de essenciais, induzia a substituição de importações, exatamente por priorizar alguns segmentos industriais produtores de bens essenciais, que podiam adquirir bens de capital e insumos relativamente baratos e se beneficiavam do regime protecionista imposto pelo câmbio. Posteriormente, no governo Café Filho, em 1955, foi editada a Instrução n.º 113, criando condições favoráveis à entrada de investimentos estrangeiros no país por meio de licenças, sem cobertura cambial, para a importação de máquinas e equipamentos.

31 Quanto menor a essencialidade de um bem a ser importado, maior a restrição de oferta de divisas por parte do governo e mais desvalorizada a taxa cambial: em 1955, o ágio referente à primeira categoria (insumos agrícolas) alcançou 366% em relação à taxa oficial, enquanto o relativo à quinta categoria (por exemplo, automóveis) ultrapassou os 1.500%. CPDOC/FGV. Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/instrucao-70>. Acesso em: 12 jul. 2017.

volver práticas de planejamento, programação e aplicação de recursos públicos em investimentos prioritários, capazes de criar encadeamentos a fim de impulsionar a substituição de importações. Com a criação do BNDE, o aparelho de Estado passou a contar com um novo tipo de profissional especializado, gerando uma burocracia moderna, capacitada para dar continuidade ao processo de desenvolvimento. Impondo maior presença do Estado na coordenação da economia,[32] o BNDE ampliava o espectro dos instrumentos disponíveis, criando crédito e fundos direcionados para o fomento do desenvolvimento. Nessa direção, foram criados o Fundo Federal de Eletrificação, o Plano Nacional de Eletrificação e o projeto que originaria a Eletrobras, todos em 1954. Em 3 de outubro de 1953, por meio da Lei nº. 2.004, foi criada a Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras), um dos pontos mais polêmicos não apenas da CMBEU, mas da agenda nacional. Anteriormente, em 3 de janeiro de 1952, também contrariando as expectativas norte-americanas, pelo Decreto n.º 30.363, o governo limitou a remessa de lucros para o capital estrangeiro em 8% do total dos lucros de empresas estrangeiras para o país de origem, o que seria revogado, posteriormente, no governo Collor, no bojo do processo de abertura econômica.[33]

Além das pressões sobre a remessa de lucros, Vargas enfrentaria o dilema que, a partir daquele momento, caracterizaria o nacional-desenvolvimentismo brasileiro: estabilização x crescimento. Crescer

> [...] envolvia mais importação de insumos e de bens de capital, além de mais gastos públicos e consumo doméstico, os quais aguçariam os problemas do balanço de pagamentos e da inflação. Qual caminho seguir não dependia apenas de vontade política (Fonseca, 2014, p. 24).[34]

32 Vargas anteriormente constituíra a Companhia Vale do Rio Doce (1942), a Fábrica Nacional de Motores (1942), a Companhia Siderúrgica Nacional (1943), a Companhia Nacional de Álcalis (1945), a Companhia Hidroelétrica do São Francisco (1945) e a Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc, 1945), para cumprir o papel de autoridade monetária junto ao Banco do Brasil. A Eletrobrás só seria criada em 1962, no governo João Goulart, após seu projeto tramitar desde 1954, quando foi encaminhado por Vargas.

33 A lei assegura o direito de retorno, instituído pelo Decreto-lei n.º 9.025, de 27 de fevereiro de 1946, ao capital estrangeiro investido no Brasil, devendo se limitar ao respectivo montante e seus rendimentos à base de 8%. O artigo 2º. diz que capital com direito a retorno é somente aquele que, oriundo do estrangeiro, esteja investido no país e conste em registro da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil e que o retorno far-se-á parceladamente de forma que em cada ano não exceda 20% do capital. Estabelece também que se o capital estiver aplicado em título da dívida pública interna ou outra renda fixa, o seu retorno poderá fazer-se de uma só vez e integralmente, após dois anos de aplicação. Posteriormente, em 20 de janeiro de 1964, João Goulart, pelo Decreto n.º 53.451, sancionou e especificou as barreiras existentes. O golpe militar de 1964 eliminou as restrições quantitativas e criou um imposto progressivo, pelo Decreto n.º 55.762, de 17 de fevereiro de 1965, regulamentando a Lei n.º 4131, de 3 de setembro de 1962, modificada pela Lei n.º 4.390, de 29 de agosto de 1964, cujo intuito consistia em favorecer e induzir a permanência do recurso no país na forma reinvestimento, sujeito apenas ao imposto na fonte. Com o governo Collor, em 31 de dezembro de 1991, o imposto suplementar foi eliminado e, no bojo do processo de abertura, foi incluído, ainda, um corte na alíquota do Imposto de Renda sobre remessas, que caiu de 25% para 15%. Durante o governo Fernando Henrique Cardoso, a Lei n.º 9249, de 26 de dezembro de 1995, a alíquota foi reduzida a zero, instituindo a isenção total de imposto sobre as remessas de lucros e dividendos.

34 A respeito das políticas de curto prazo do governo democrático de Vargas e investimentos, recomenda-se consultar: Tavares et al. (2010); Fonseca & Bastos (2012); Fonseca (2013); Lima (org., 2013); Fonseca (2014).

Ao longo de seu breve governo democrático, Vargas sofreu ferrenha oposição dos liberais tanto quanto pressões dos segmentos nacionalistas. Movendo-se com cautela, diligenciando-se para não esgarçar as alianças de que necessitava, avançou no processo de regulamentação em várias instâncias,[35] agradando a uns, mas gerando forte descontentamento em outros. Impiedosamente, sofreu a oposição da UDN, levada ao extremo por sua liderança carioca, o deputado e jornalista Carlos Lacerda, e pelos meios de comunicação, até a fatídica madrugada de 24 de agosto de 1954, mas deixaria também um legado que ainda hoje define os meandros da política e da economia brasileiras. Como afirma Fonseca (2014), pode-se discordar dos governos Vargas, mas não se pode ignorá-los.

As inflexões internacionais e a política externa do governo Vargas

A premente necessidade de recursos para a reconstrução da Europa e do Japão, a Revolução Chinesa (1949) e as guerras de libertação, particularmente a Guerra da Coreia, em 1950, consagrariam nova geopolítica, caracterizada pelo acirramento da competição entre EUA e URSS e pela crescente presença norte-americana nos países da América Latina, incluindo o Brasil. Após a rendição da Alemanha e da Itália, antes mesmo do fim da II Guerra, estabeleceu-se nova configuração na hierarquia mundial. O avanço da URSS sobre a Manchúria e o uso, pelos EUA, de bombas atômicas nas cidades japonesas de Hiroshima e Nagasaki, em agosto de 1945, apontavam certa situação de bipolaridade no sistema mundial, depois consagrada como Guerra Fria.

No Brasil, as eleições realizadas em 1950, sobretudo, deram a Vargas a legitimidade democrática, até então inexistente, para colocar em prática o projeto de industrialização que vinha amadurecendo e que foi ganhando contornos próprios à medida em que os limites externos e internos foram aparecendo. Uma das urgências foi a IV Reunião Consultiva dos Chanceleres Americanos, a realizar-se em abril de 1951, em Washington, cuja pauta exigia que o Brasil definisse seu posicionamento em relação à intervenção dos EUA na Coreia. Coube a João Neves da Fontoura,[36] dada sua grande experiência internacional, pois estivera duas vezes à frente do Ministério das Relações Exteriores, coordenar os estudos que consolidariam a posição brasileira. A realidade, inexoravelmente, impunha-se ao governo, levando Vargas a enfrentar as vicissitudes do desa-

35 Vargas regulamentou o direito do consumidor, o trabalho do menor (Decreto n.º 31.546, de 6 de outubro de 1952, em vigor até 2005), regulamentou os crimes contra o Estado e a Ordem Política e Social, substituída em 1967 pela Lei de Segurança Nacional. Em 12 de novembro de 1953, a Lei n.º 2.083 redefiniu a liberdade de imprensa, igualmente em vigor até 1967.

36 Natural do RS, formado em Direito, Fontoura participava do mesmo grupo castilhista de Vargas, no PRR, participando desde o início das articulações que forjaram o pacto Minas-Rio Grande do Sul, que resultou na Aliança Liberal. Atuou como consultor jurídico do Banco do Brasil; em 1940, integrou a delegação brasileira na Conferência de Havana; foi embaixador em Portugal, entre 1943 a 1945; filiado ao PSD, foi ministro das Relações Exteriores do governo Dutra, chefiando a delegação do Brasil na Conferência de Paz, em Paris (1946), e na II Conferência Interamericana, em Bogotá (1948). Novamente, como ministro das Relações Exteriores do governo Vargas, entre 1951 e 1953, representou o Brasil na IV Reunião de Consulta dos Ministros das Relações Exteriores das Repúblicas Americanas, reunida em Washington (1951), chefiou a delegação no Congresso da União Latina no Rio de Janeiro, e na VII Assembleia Geral da Nações Unidas, em Nova York, ambas em 1952.

nhamento com a política externa norte-americana, uma vez que não havia a menor possibilidade de enviar tropas, conforme solicitado. A euforia com o fim da II Guerra também no Brasil fizera avançar o nacionalismo que aflorara na Europa.[37]

Em 1941, no Acordo do Atlântico,[38] o princípio da soberania e autodeterminação dos povos já se encontrava na pauta dos Aliados,[39] ainda que Winston Churchill, ao voltar para a Inglaterra, anunciasse as restrições inglesas, principalmente em relação aos povos africanos.[40] Em Bretton Woods, em 1944, o fim previsível do colonialismo disputou centralidade com a criação das instituições multilaterais, trazendo à tona, nesse momento, de acordo com Fiori (1999, p. 22), as raízes do que Wallerstein (1995) denominou de "geocultura do desenvolvimento", que se difundiria quase como um fenômeno universal. Nesse ambiente,

> [...] a possibilidade do desenvolvimento (econômico) de todos os países veio a ser uma fé universal, compartilhada igualmente por conservadores, liberais e marxistas. As fórmulas propostas por cada um para obter tal desenvolvimento foram ferozmente debatidas, mas a própria possibilidade não o foi (Wallerstein, 1995, p. 163 apud Fiori, 1999, p. 23).

Por outro lado, o pós-guerra veio coroar a aspiração dos EUA, pré-anunciada no brinde do senador A. J. Beveridge, no Ano Novo de 1900: "O século vinte será ame-

---

37 O nacionalismo foi comum não apenas nos países latino-americanos, mas também é identificado em todos os países asiáticos que empreenderam tardiamente, no pós-guerra, seus processos de *catch up*.

38 Referenciado também como Carta do Atlântico e Conferência do Atlântico, foi assinado entre W. Churchill, primeiro-ministro britânico, e F. D. Roosevelt, presidente dos EUA, a bordo do HMS Prince of Wales, em 14 de agosto de 1941. A Carta do Atlântico, embora os EUA ainda não estivessem em guerra com os países do Eixo, pode ser resumida em oito pontos: i) tanto os EUA quanto a Grã-Bretanha não procurariam obter ganhos territoriais; ii) os ajustes territoriais deveriam estar de acordo com os interesses dos povos atingidos; iii) os povos têm direito à autodeterminação; iv) as barreiras comerciais deverão ser extintas; v) a nova ordem privilegiará a cooperação econômica global e o avanço do bem-estar social; vi) deve proporcionar a todas as nações os meios de viver em segurança dentro de suas próprias fronteiras, e aos homens em todas as terras a garantia de existências livres de temor e de privações; vii) liberdade dos mares; viii) desarmamento das nações agressoras e constituição de um sistema de segurança global. Em setembro de 1941, Bélgica, Tchecoslováquia, Grécia, Luxemburgo, Países Baixos, Noruega, Polônia, Iugoslávia, URSS e o general Charles de Gaulle, representante da França não ocupada, aderiram à Carta do Atlântico. (Biblioteca Virtual de Direitos Humanos, USP. Disponível em: <http://www.direitoshumanos.usp.br/index.php/Documentos-Internacionais-da-Sociedade-das-Na%C3%A7%C3%B5es-1919-a-1945/carta-do-atlantico-1941.html>. Acesso em: 17 ago. 2018.

39 Paradoxalmente, o primeiro movimento nessa direção foi dado pelas propostas de política externa dos EUA, formulada por Woodrow Wilson, e da Rússia, ainda em 1917, sob a liderança de Lênin. Ambos, igualmente, defendiam o princípio de autodeterminação dos povos e o seu desenvolvimento econômico: "A ideologia wilsoniana-leninista da autodeterminação das nações, sua igualdade abstrata, e seu paradigma desenvolvimentista incorporado em ambas variantes ideológicas, foi aceita maciça e praticamente sem exceção como o programa operacional dos movimentos políticos das zonas periféricas e semiperiféricas do sistema mundial" (Wallerstein, 1974, p. 115 apud Fiori, 1999, p. 22).

40 O novo colonialismo, que avançara ao final do século XIX, a partir do Congresso de Berlim (1885), e os processos nacionais de industrialização, agregando nos centros urbanos grande massa de trabalhadores, cada qual a seu modo, tornavam amplamente justificável que o nacionalismo surgisse como uma possibilidade do movimento de massas. As ideias nacionalistas e de desenvolvimento avançaram não apenas nos países latino-americanos em seus esforços de industrialização, mas se alastraram para os países da Ásia e da África em suas lutas de emancipação e libertação. Com relação ao fim do colonialismo, ver: Costa & Silva (2012); Wesseling (1998); Parada et al. (2013).

ricano. O pensamento americano o dominará. O progresso americano lhe dará cor, direção. As conquistas americanas o tornarão ilustre."[41] Ocupando o lugar que anteriormente coube à Inglaterra, os EUA, "em sua curta marcha para a hegemonia",[42] conforme Teixeira (1999), resultou da forma particular pela qual, no seu espaço nacional, formou-se o *modern capitalism*, segundo a acepção de Hobson (1894), consagrando e difundindo o padrão norte-americano, que se consolidaria após a II Guerra.[43]

Desde o Estado Novo a proximidade dos EUA com o Brasil vinha aumentando (Cervo & Bueno, 2002; Seitenfus, 1985), e a entrada na II Guerra, ao lado dos Aliados, foi consagrada com o encontro entre F. D. Roosevelt e Getúlio Vargas, em Natal, no Rio Grande do Norte, local onde havia sido instalada uma base militar norte-americana.[44] Anteriormente, no governo de H. Hoover, o Departamento de Estado já manifestara o interesse dos EUA em consolidar sua presença e influência na América Latina, como se fosse uma continuidade da Doutrina Monroe um pouco amenizada. A prática intervencionista, uma das marcas da política externa norte-americana, foi abandonada no governo de F. D. Roosevelt, cuja "política de boa vizinhança" (*Good Neighbor Policy*) procurava estreitar as ações de cooperação no continente. Em agosto de 1940, foi criado o *Office for Coordination of Commercial and Cultural Relations Between the Americas*, posteriormente denominado de *Office of the Coordinatior of Inter-American Affairs* (OCIAA),[45] com o intuito de reforçar a liderança regional dos EUA, abrindo espaço para os seus capitais e disseminando o "modo de vida" norte-americano, o que, posteriormente, J. Ney Jr. (2002) denominaria de *soft power*.

A criação do *Brazilian-American Joint Group of Staff Officers*, em 1941, mostrou que o Brasil passou a merecer um um tipo de atentação especial, levando Mar-

41 Profecia atribuída ao senador A. J. Beveridge, em 1900, ao responder ao brinde da virada do século, relatada pelo romancista e historiador norte-americano John dos Passos, no romance Paralelo 42 — e publicado no Brasil em 1987 (Passos, 1930, p. 17 apud Teixeira, 1999, p. 151).

42 Embora o conceito de hegemonia, tal como vários conceitos no campo das Relações Internacionais, seja controverso, Arrighi (1996, p. 27) nos fornece uma boa definição: "É a capacidade de um Estado exercer funções de liderança e governo sobre um sistema de nações soberanas". Entretanto, esse tipo de poder exercido pelo país hegemônico difere da simples dominação, pois não consiste apenas num tipo de poder coercitivo exercido sobre os demais, mas também algo como um poder superior, conquistado, reconhecido e consagrado.

43 Vale ressaltar que o processo de ascensão dos EUA à sua hegemonia se deu, até então, de forma única no mundo, algo quase impossível de se repetir. Após envolver-se numa guerra civil e na I Guerra Mundial, rapidamente os EUA tornaram-se o principal centro cíclico da economia mundial, no sentido utilizado por Prebish (1949). Conforme Teixeira (1999, p. 154), os EUA deram três grandes passos para conquistar sua hegemonia. No primeiro, resolveu a questão do poder interno e do tipo de capitalismo que adotaria, abrindo caminho para se tornar uma potência industrial; no segundo, durante a I Grande Guerra, quando modificou sua inserção na economia mundial, tornando-se o centro cíclico principal; no terceiro, na II Guerra, quando deixou sua tradicional introversão, construindo uma ordem mundial sob sua hegemonia, consagrada em Bretton Woods. Para Fiori (1998, pp: 107-108), os EUA passaram a exercer um tipo de "hegemonia capitalista benevolente", que durou até 1973, quando, unilateralmente, romperam com a ordem acordada em Bretton Woods, passando a atuar, cada vez mais, de forma imperial.

44 H. Hoover, antes de sua posse, esteve no Brasil, em dezembro de 1928, assim como Roosevelt, de passagem para Buenos Aires, a caminho da Conferência Interamericana pela Manutenção da Paz, em 1936, jantou com Vargas, no Rio de Janeiro e, em 1943, em Natal. Em 1947, atestando a aproximação entre os EUA e o Brasil, o presidente H. Truman veio encontrar-se com o presidente Dutra.

45 O Ociaa se compunham de três divisões: Divisão Comercial e Financeira, Divisão de Comunicações e Divisão de Relações Culturais, cujos objetivos gerais, além da disseminação do american way of life, residiam na viabilização de projetos político-econômicos na região. Posteriormente, passou a denominar-se Office of Inter-American Affairs (Oiaa) (Moura, 1990).

tins (1976), citado por Tavares et al. (2010, p. 17), a explicar que, por parte do governo norte-americano, havia outro tipo de interesse, tal como a exploração das reservas brasileiras de manganês, uma das maiores do mundo.[46] Obviamente, esse ponto era polêmico, pois a exploração de reservas naturais por empresas estrangeiras, fossem de manganês ou de petróleo, gerava resistência por parte de segmentos nacionalistas, civis e militares, por serem estratégicos.[47] Particularmente, para o Brasil vieram várias missões de cooperação, tais como a Missão Taub, a Missão Cook e a Missão Abbink,[48] sendo a Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU), conforme visto anteriormente, um marco nas relações de cooperação entre os dois países.[49] Por parte do Brasil, quando da realização da Conferência de Paz de Paris, em 1946, João Neves da Fontoura havia se dado conta de que, apesar do discurso favorável à soberania e à autodeterminação dos povos que predominaram em Bretton Woods, na nova ordem mundial prevaleceriam os interesses das quatro grandes potências, concluindo que o Brasil, a partir daí, deveria buscar alguma notoriedade. A percepção da importância que o país vinha adquirindo no contexto internacional foi ampliada em 1947, quando Oswaldo Aranha, ex-ministro das Relações Exteriores (1938-1944), chefe da delegação brasileira na ONU, foi eleito presidente do Conselho de Segurança, do qual o Brasil participava provisoriamente, e depois, presidente da II Assembleia Geral Extraordinária das Nações Unidas. As relações entre os EUA e o Brasil estreitaram-se ainda mais a partir da Conferência Interamericana para Manutenção da Paz e Segurança no Continente, realizada em Petrópolis, Rio de Janeiro, entre 15 de agosto e 2 de setembro de 1947, culminando com a assinatura do Tratado Interamericano de Aliança Recíproca (Tiar). Mas em abril de 1948, na 9.ª Conferência Internacional dos Estados Americanos, realizada em Bogotá, quando se formou a Organização dos Estados Americanos (OEA),[50] já era grande a defasagem de expectativas

---

46 No final do mandato de Dutra, em 14 de novembro de 1950, pela Lei n.º 1.235, deu-se o aval do Tesouro para que uma empresa brasileira contratasse empréstimo externo de US$ 35 milhões e, em sociedade com a Bethleem Steel, explorasse as reservas de manganês de Minas Gerais e do Amapá.

47 As pressões sobre o Brasil acerca dos limites da exploração de reservas minerais não eram novas. Durante a Constituinte, instalada em 1946, o Itamaraty recebeu mensagem da embaixada britânica, enviada ao presidente Dutra e ao líder da maioria no Congresso, Nereu Ramos, recomendando a remoção de restrições à presença do capital estrangeiro no Brasil. O ministro das Relações Exteriores assegurou ao embaixador que o governo tentaria remover do anteprojeto as restrições, mas alertava que a Constituinte era soberana e ciosa de seus direitos, sendo relevante que seus membros não soubessem dessa interferência do Ministério. Nereu Ramos havia se comprometido a apresentar as emendas como se fossem oriundas do Partido Social Democrático (PSD), apresentadas pelos deputados Aldo Sampaio e João Cleofas. Apesar dos protestos dos deputados nacionalistas e comunistas, as emendas foram aprovadas.

48 As missões norte-americanas não eram uma novidade. Anteriormente, a Inglaterra mandara ao Brasil missões cujo teor, dentre outros, verificava a situação financeira brasileira e tentava influenciar formulações e decisões de política econômica. Em 1923-1924, o Brasil recebeu a Missão Montagu; em 1929, a Missão D'Abernon; em 1931, a Missão Niemeyer (Abreu, 1974). A Missão Taub, de acordo com Tavares et al. (2010 apud Malan et al., 1977, p. 27), ocorreu em 1941, chefiada por Alex Taub e composta por dez engenheiros, entretanto, o relatório, elaborado nos EUA, permaneceu secreto.

49 A respeito das missões norte-americanas que vieram ao Brasil, recomendamos consultar: Abreu (1974); Bandeira (1978); Malan (1981); Moura (1985); Tota (2005); Ribeiro (2012); Tavares et al. (2010); Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (2008).

50 A OEA, como organização regional, institucionalizava a política pan-americana desenvolvida desde a Doutrina Monroe e constituía um elemento elemento valioso para a diplomacia americana manter sob controle a política interna dos países do continente. Dois princípios da Carta da OEA são bastante reveladores do objetivo da Organização "[...] O primeiro princípio condenava a região a um certo isolamento internacional em termos

entre os EUA e grande parte dos demais países signatários da carta de fundação da instituição regional, inclusive do Brasil.

A Conferência de Bogotá procurava criar um arcabouço multilateral para acordos militares bilaterais entre os EUA e os outros países americanos, propagando o favorecimento da solidariedade política regional e a importância da manutenção da paz e da segurança, obviamente, sob a chancela dos EUA. O Itamaraty acabou por se impressionar com os efeitos jurídicos do Tiar, que limitava voluntariamente a soberania nacional em favor de decisões e ações coletivas. Raul Fernandes, chefe da delegação brasileira, colaborou com o general George Marshall, secretário de Estado e chefe da delegação norte-americana, para apaziguar as representações mais exaltadas, como as de Cuba e Argentina, que abertamente questionavam a posição dos EUA. O governo Truman, sem dúvida, era o mais interessado na política regional, enquanto grande parte dos governos latino-americanos tentava formular novas políticas comprometidas com o desenvolvimento e a cooperação econômica. A industrialização era um dos principais objetivos dos países do continente, considerada essencial para ultrapassarem a condição de primário-exportadores na divisão internacional do trabalho. Com esse objetivo, esperavam medidas que gerassem: (i) empréstimos de longo prazo para grandes projetos de desenvolvimento econômico; (ii) aceitação da necessidade de políticas protecionistas para resguardar suas indústrias recém-criadas; (iii) recursos para exportações mais diversificadas e estáveis para o resto do mundo. Ainda no mesmo ano, em setembro de 1948, quando Pedro Luís Correia e Castro era o ministro da Fazenda do general Dutra, o presidente Truman mandou nova missão ao Brasil, fundamentalmente comprometida com algumas questões econômicas, a Missão Abbink.

Chefiada por John Abbink, presidente da McGraw Hill International e membro do Conselho Nacional de Comércio Exterior, a Comissão Técnica Mista Brasil-Estados Unidos, ou Missão Abbink,[51] recebeu orientação do Departamento de Estado quanto aos seus objetivos, principalmente, os de identificar "fatores no Brasil que estão tendendo a promover ou atrasar seu desenvolvimento econômico". Dentre outras recomendações e prioridades, destacavam-se os seguintes pontos: (i) disponibilidade de recursos naturais e de capital; (ii) disponibilidade de mão de obra, particularmente de mão de obra qualificada; (iii) problemas bancários e fiscais; (iv) problemas relacionados ao comércio interno e internacional; e (v) a posição do Brasil na economia mundial. A Missão Abbink também recebeu a incumbência de "considerar medidas projetadas para estimular o fluxo de capital privado para o Brasil [...] onde for apropriado" (Moura, 2012, p. 222). Pelo lado brasileiro, a missão foi liderada por Otávio Gouveia de Bulhões, um liberal com larga experiência internacional, disposto a conseguir os recursos necessários para o desenvolvimento brasileiro.[52] No diagnóstico final da Missão Abbink, publicado em fevereiro de 1949, era recomendado o financiamento do desenvolvimento brasileiro por

políticos, enquanto o segundo legitimava a ação dos EUA contra qualquer alteração reformista e/ou nacionalista do status quo" (Vizentini, 2004, p. 27).

51 A Missão Cooke fora montada com base na "política da boa vizinhança", enquanto a Missão Abbink explicitava o ideal da Doutrina Truman: um "hemisfério fechado".

52 Bulhões era membro da Comissão de Investimentos do Ministério da Fazenda desde 1945, após retornar da Conferência de Bretton Woods, em 1944, quando fizera parte da delegação brasileira. Em 1946, participou como delegado da Assembleia Geral ONU para a implementação do FMI, instituição da qual chegaria a vice-

meio do setor privado, privilegiando um tipo de "capitalismo industrial", definido como "a prática de aplicar o capital em investimentos a longo prazo, com lucros módicos, através da grande expansão da produção, vendida a preços razoáveis", com a mobilização e a reorientação de recursos internos. Além dessa, outras recomendações ortodoxas, como o controle da inflação, restrições ao crédito, a criação de um banco central e de um mercado de capitais, bem como a remoção aos obstáculos legais à penetração do capital norte-americano, mereceram destaque no relatório final.[53]

Aderente ao pensamento de Bulhões e de Abbink, ambos ortodoxos, o relatório considerava a estabilidade financeira como um fator decisivo para o desenvolvimento econômico e claramente recomendava a participação do capital estrangeiro nos setores de combustíveis, energia e mineração, acabando por gerar críticas contundentes por parte de vários segmentos. Foi a partir da Missão Abbink que, no cenário brasileiro, se aprofundaram as diferenças entre liberais, favoráveis à presença de capitais estrangeiros no Brasil, e nacionalistas sobre questões consideradas estratégicas para o desenvolvimento econômico[54] mobilizando também empresários e militares, estes desde a proclamação da República com papel relevante na política brasileira e também comprometidos com a melhoria das condições das Forças Armadas e ciosos das estratégias de defesa nacionais. Aqui essas correntes rivalizaram de tal forma que os meios de comunicação da época, referiam-se a elas como nacionalistas e entreguistas.

É bom lembrar que tanto o cenário interno quanto o externo eram conflituosos também no campo das ideias, pois as questões afins ao desenvolvimento suscitavam reações e resistências em nível global. Por exemplo, a criação do Conselho Econômico e Social da ONU (Ecosoc)[55] agregou pensadores do mundo, adensando o debate acerca do desenvolvimento, mas foi a partir de 1948, quando foi constituída a Comissão Econômica para América Latina e Caribe (Cepal),[56] em que pesem as forças contrárias à sua

---

-governador, em 1954, e a governador, em 1964, quando ocupou a pasta da Fazenda. Em 1947, foi delegado na Convenção de Estudos de Investimentos, em Nova York.

53 Ver: Moura (2012); Ribeiro (2012); Araújo (2007).

54 Economistas ligados à Confederação Nacional da Indústria (CNI) fizeram críticas às restrições ao crédito e ao crescimento, com Bulhões replicando seus pontos de vista, acabando por reeditar a polêmica entre Gudin e Simonsen, de meados da década de 1940, em torno da questão do planejamento econômico e da intervenção do Estado. O debate entre Eugênio Gudin e Roberto Simonsen (o primeiro, liberal, economista de grande prestígio e fundador do recém-criado Instituto Brasileiro de Economia (Ibre), da FGV, em 1946; o segundo, industrial e intelectual desenvolvimentista) prolongou-se e influenciou o eleitorado da classe média brasileira. Reeditado, o debate se estenderia pelos anos 1950, com Bulhões e Gudin como expoentes da corrente monetarista no Brasil.

55 O Ecosoc tem por atribuição coordenar o trabalho econômico e social da ONU, de suas Agências Especializadas e das demais instituições do Sistema das Nações Unidas.

56 A Cepal é uma das cinco comissões regionais da ONU e foi criada a partir do ECOSOC-ONU, em 25 fevereiro de 1948, passando a funcionar no mesmo ano, com sede em Santiago, no Chile. Suas principais lideranças foram Raúl Prebisch, Aníbal Pinto, Celso Furtado, Aldo Ferrer e outros. Em 1984, via Resolução 1984/67, o Ecosoc decidiu incorporar a região do Caribe. O pensamento cepalino difundiu-se pelos países da América Latina, representando um referencial teórico alternativo ao produzido nos países centrais. A Cepal desenvolveu um método analítico próprio, denominado de "histórico-estrutural", comprometido em analisar "a forma como as instituições e a estrutura produtiva herdadas condicionam a dinâmica econômica dos países em desenvolvimento e geram comportamentos que são diferentes do comportamento das nações mais desenvolvidas." Ao considerar que não existem "estágios de desenvolvimento" uniformes, mas que o "desenvolvimento tardio" dos países latino-americanos se diferencia dos processos de desenvolvimento dos países centrais, iniciados séculos antes, a Cepal inova. A forte "heterogeneidade estrutural" dos países latino-americanos em seus processos de industrialização impôs limites e condições muito diferentes dos países já industrializados (Bielschowsky, 1988; Prebisch, 1949).

criação, mormente os EUA e a URSS e parte da recém-criada OEA, que o debate ganhou novas feições. Os pensadores da Cepal, principalmente por olharem da perspectiva dos países periféricos, deram novo sentido ao conceito de desenvolvimento, mais amplo sem dúvida, no entanto, mantiveram a premissa de que desenvolver implicava, necessariamente, empreender um projeto industrializante.

Avançando em relação ao instrumental teórico desenvolvido por J. Schumpeter exposto em Teoria do Desenvolvimento Econômico (1911), o pensamento originado na Cepal era inovador, pois, ainda que na periferia inexistisse o ímpeto inovador do empresário empreendedor e suas elites conservadoras não se dispusessem a correr o risco da aventura industrializante, o Estado capitanearia o processo de industrialização. Conhecedores do conservadorismo das oligarquias agrárias dos países latino-americanos, verdadeiros "senhores da terra", os pensadores da Cepal apregoavam que o Estado deveria cumprir o papel de agente empreendedor e dinamizador do processo de industrialização, intervindo em segmentos de infraestrutura e em outros considerados estratégicos.[57] Para tal, avançar na construção e aprimoramento de instituições estatais modernas, principalmente em relação a fontes e instrumentos de financiamento, tornava-se essencial para a aventura industrializante, ou no processo de industrialização por substituição de importações.

No seio do governo Vargas não havia aversão a essas ideias e a industrialização era vista, sobretudo, como modernizadora. Para a Assessoria Econômica de Vargas, por ele chamada de "boêmios cívicos",[58] haja vista que varavam as noites em discussões sobre o projeto de desenvolvimento, existia uma enorme vontade política de romper com uma estrutura produtiva arcaica, e por demais conhecida. Mesmo que não houvesse uma proposição teórica hegemônica articulada e predominasse o pragmatismo, conforme bem lembrou Albert Hirschman (1992),[59] o processo de substituição de importações era colocado em andamento, impulsionado pela Assessoria Econômica do presidente, da qual participavam industrialistas convictos, alguns até oponentes de Getúlio durante o Estado Novo. Nela destacavam-se Rômulo de Almeida, Jesus Soares Pereira, Ignácio Rangel e Cleantho de Paiva Leite. Embora as ideias da Cepal circulassem no governo, seguramente, conforme Fonseca (2014), o positivismo econômico de Vargas foi amparando suas decisões acerca do processo de substituição de importações que era colocado em curso, fazendo-o se distanciar das pressões palacianas que, anteriormente, caracterizaram sua longa permanência no poder.

Pragmaticamente, sem ter um projeto de "gaveta", a política econômica e de investimentos ganhava corpo e era construída ao longo do governo, principalmente no BNDE e, conforme já enunciado, em sua Assessoria Econômica. Numa conjuntura pouco favorável ao projeto de industrialização em curso, Vargas foi enfrentando os empeci-

57 Sobre a implantação e as ideias iniciais da Cepal recomenda-se, também, a leitura de Dosman (2011).

58 Relata Lima, em apresentação de livro por ele organizado, que Vargas, ao observar que regularmente havia uma luz acesa numa das salas do primeiro piso do Palácio do Catete até alta madrugada, curioso, teria ido até esta sala e, ao se deparar com sua Assessoria Econômica, exclamara: "Vocês são uns Boêmios Cívicos!" Acerca do processo de construção do projeto de industrialização, recomenda-se a leitura de Lima (2013).

59 Hirschman (1992) afirma que no processo de industrialização dos países da América Latina, em geral, existiam fatos, antes mesmo de existirem políticas de governo, e muito antes de existir uma teoria a respeito da industrialização.

lhos que apareciam, como o estrangulamento das contas externas, herança do governo Dutra, e as pressões advindas da política externa norte-americana. Apesar do amplo apoio que Vargas e o PTB deram à eleição de Dutra, o governo do general, que fora ministro da Guerra entre 1936 e 1945,[60] consolidou uma composição de forças ancorada em princípios liberais, fortalecendo a aliança entre o PSD e a UDN. O governo Dutra mudaria de direção apenas ao seu final, quando, com maior presença do Estado, quis apontar para a industrialização e o desenvolvimento.[61] Foi nesse ambiente, ainda no governo Dutra, que a CMBEU foi gestada, marcando fortemente o processo de substituição de importações, pois o enfrentamento com os limites impostos pelos EUA para a cooperação e o desenvolvimento acabou gerando a busca por soluções autônomas, assim como modificou a política externa brasileira.

Vale lembrar que, em 1949, Truman, em seu discurso de posse no Congresso norte-americano, conhecido como Ponto IV,[62] enunciou a posição dos EUA em relação à cooperação para a América Latina, explicitando que seu governo não cogitava promover empréstimos governo a governo visando o desenvolvimento da economia regional (Ribeiro, 2012). Por sua vez, a aprovação do *Act of International Development*, o instrumento que viabilizaria recursos para a cooperação econômica, reafirmava que os EUA fariam prevalecer seus interesses e condicionaria ajudas futuras. Além das facilidades para a entrada de capital direto estrangeiro norte-americano, já recomendada pela Missão Abbink, por parte dos norte-americanos havia a expectativa de que o Brasil não criaria salvaguardas à presença de seus capitais, inclusive em relação à remessa de lucros. Pelo lado brasileiro, não havia consenso, mas parte do governo Dutra apostava que os EUA dariam um tratamento privilegiado ao Brasil, como se pudesse ser editado o que ocorrera logo após a II Guerra, quando o Eximbank liberou recursos para a construção da CSN.[63] Por sua vez, o Banco Mundial, que já estava em funcionamento, também não cogitava aportar recursos no país, apesar de auxiliar a elaborar alguns projetos, pois sua prioridade era, notadamente, a reconstrução da Europa. Certo é que os desacertos acabaram por frustrar o grupo do governo e do empresariado brasileiro que trabalhava com

60 Em 1936, o conflito entre o governador do RS, José Antônio Flores da Cunha, e o presidente Vargas chegou ao ponto de ruptura, com o presidente planejando uma intervenção militar no estado. O general João Gomes, ministro da Guerra, se opôs, embora o poder da Brigada Militar, subordinada ao governador, fosse motivo de descontentamento. A tensão ocasionou a demissão do general João Gomes e a nomeação do general Dutra, mais próximo ao general Góis Monteiro, um dos que se opuseram ao tratamento brando do ex-ministro da Guerra em relação a Flores da Cunha. O prestígio de Dutra crescera depois de sua intensa repressão aos levantes militares nacionalistas e comunistas de 1935, no Rio de Janeiro.

61 Depois de forte crise cambial, com aprofundamento do déficit público e uma política monetária expansiva, em função da ampliação da oferta de crédito pelo Banco do Brasil, o governo Dutra alcançou crescimento do PIB de 7,7% e de 6,8% ao ano, respectivamente, em 1949 e 1950, com inflação acima de 12%. (Vianna & Villela, 2011). Sobre o governo Dutra recomendamos consultar Vianna (1987); Vianna (2014); Vianna & Villela (2011); Saretta (2000); Reigoto (2017).

62 Em função do que apontava o Ponto IV, no Brasil foi estabelecida a assinatura de dois acordos com o governo norte-americano: o Acordo Básico de Cooperação Técnica, de dezembro de 1950; o Acordo de Serviços Técnicos Especiais, de maio de 1953.

63 Sobre o papel e importância do EximBank para o desenvolvimento brasileiro recomenda-se consultar Ribeiro (2017).

a possibilidade de existir um novo Plano Marshall para a América Latina, em particular para o Brasil.[64]

Em 1950, a Guerra da Coreia acabou provocando um novo grau de tensão entre os EUA e os países da América Latina, inclusive o Brasil, cujas populações reagiram negativamente ao pedido de envio de tropas em função do novo conflito na Ásia, uma ação de contenção norte-americana à expansão da influência da URSS. No caso brasileiro, até nas Forças Armadas houve resistência, e o governo se comprometeu apenas em destinar recursos para apoiar as tropas da ONU. A invasão da Coreia do Sul pela Coreia do Norte, que tinha apoio soviético, fora o argumento dos norte-americanos para entrar na guerra, procurando conter a expansão da potência socialista. Assim os EUA desviavam seus interesses para a Ásia, uma região ainda remota para o Brasil. No entanto, o alinhamento da política externa do general Dutra à política norte-americana, apesar de não aquiescer ao pedido de envio de tropas, promoveu a ruptura de relações com a URSS, além de não reconhecer a República Popular da China.[65] Claro estava que as mudanças na geopolítica eram profundas, pois o acirramento da competição entre os EUA e a URSS pelo domínio de armamentos tecnologicamente superiores e de novas áreas de interesses exigia novos posicionamentos.

No Brasil, assim como em grande parte do mundo, as questões militares estavam intimamente ligadas às questões políticas, com generais, marechais e brigadeiros alçando protagonismo político. Sabidamente, durante o Estado Novo, o general Eurico Dutra, então ocupando a pasta da Guerra, e o general Góes Monteiro, chefe do Estado-Maior do Exército, tinham sentimentos pró-Eixo. Leais a Vargas, pois participaram do Golpe de 1930, assim como foram artífices do Golpe de 1937, além de Góes Monteiro ser amigo íntimo do Presidente, ambos admiravam a capacidade militar da Alemanha, chegando a acreditar em sua vitória na II Guerra. Igualmente, participavam de grupo no interior das Forças Armadas brasileiras que procurava modernizá-las e melhor aparelhá-las, por meio de acordos de cooperação técnico-militar, instrumento utilizado pela Argentina, por exemplo. Em 1939, durante o Estado Novo, Góes Monteiro fora convidado a visitar a Itália e a Alemanha, gerando desconforto nas relações do Brasil com os EUA, e em função desse episódio foram necessários esforços diplomáticos para evitar situações politicamente delicadas. Os EUA, num movimento diplomático, chegaram a sugerir que o chefe do Estado-Maior de seu exército, general Marshall, visitasse o Brasil e, em seguida, o general Góes Monteiro visitasse os EUA. A entrada do Brasil na Guerra, ao lado dos Aliados, mudaria o curso das pretensões e relações com os países do Eixo, aproximando-o dos EUA, embora no seio das Forças Armadas remanescesse o desejo de reforçar a necessidade de acordos de cooperação para o aprimoramento do aparato

64 A América Latina via-se "abandonada" pelos EUA, que a encorajava somente a eliminar restrições e controles cambiais para lograr a entrada de capitais privados. A título de exemplo, no segundo semestre de 1945 e no ano de 1946, o Eximbank concedeu à Europa créditos no valor de US$ 1,9 bilhão enquanto a América Latina recebia apenas US$ 140 milhões (Vizentini, 2004, p. 22).

65 A partir do período entre 1946 e 1949, a Guerra Civil Chinesa teve o protagonismo do Partido Comunista que acabou derrotando o nacionalismo do Kuomitang, criando a República Popular da China, em 1 de outubro de 1949, enquanto o Partido Nacionalista mudou a sede do seu governo para Taipei, mantendo a República da China. Até 1970, os EUA não reconheceram a República Popular da China, mantendo suas relações diplomáticas apenas com o governo estabelecido em Taipei.

militar.[66] Posteriormente, a cada pressão brasileira, os EUA argumentavam que com o Tiar, de 1947, as questões de cooperação militar e relativas à defesa regional já estavam equacionadas. No entanto, é bom que se destaque, a negação da solicitação de envio de tropas para a Guerra da Coreia não foi bem aceita por Washington.

Certo é que limites internos e externos precisavam ser transpostos pelo governo Vargas e novas demandas exigiam novas respostas, podendo-se afirmar que a volta do "pai dos pobres" ao Palácio do Catete, "nos braços do povo", em 1951, não seria uma continuidade do governo Dutra. Apesar da estrondosa votação que Vargas obteve, o PTB não alcançou maioria no Congresso, o que dificultava as ações do Executivo. Além de ter que enfrentar os resultados inexpressivos do Plano Salte, necessitando recuperar os investimentos, mormente em infraestrutura, o governo democrático de Vargas, no plano externo, se viu obrigado a redirecionar a política externa praticada no governo Dutra, desalinhando o Brasil da política externa dos EUA. Além disso, as Forças Armadas encontravam-se divididas, pois o brigadeiro Eduardo Gomes, candidato pela coligação encabeçada pela UDN, obtivera cerca de 30% dos votos,[67] e o PSD, partido pelo qual Cristiano Machado se candidatara, tinha maioria no Congresso. Nas Forças Armadas, a divisão era grande, pois parte dela era legalista e estava disposta a maior conciliação para se aparelhar tecnicamente, mas outra era claramente oposição ao governo e estava disposta a se tornar protagonista no cenário político brasileiro, uma aspiração apaziguada, apenas temporariamente, pela astúcia, capacidade de negociação e composição de alianças do presidente eleito.[68]

No plano interno, a agenda nacional exigia investimentos necessários para a ampliação de indústrias de base e segmentos de infraestrutura, notadamente nos setores de energia e transportes, porém essa agenda requeria recursos externos. Premido por segmentos nacionalistas, defensores de maior protecionismo à indústria nascente e maior autonomia para a promoção do desenvolvimento, contraposto pelas tensões permanentes dos "entreguistas", conforme denominava parte dos meios de comunicação favoráveis

---

66 No final de 1948, com o propósito de melhorar as bases aéreas do Nordeste, o representante brasileiro na Comissão Militar Mista Brasil-Estados Unidos, general Cesar Obino, apresentou um memorando ao governo norte-americano exigindo ampla cooperação militar e econômica entre os dois países, incluindo o reconhecimento, por parte dos EUA, dos compromissos para com o Brasil, conforme acordo secreto político-militar de 1942; assistência econômica para obras de infraestrutura no Brasil; treinamento para um contingente maior de quadros da Marinha e do Exército brasileiros; fornecimento de material bélico para as forças terrestres, aéreas e navais do Brasil. No ano seguinte, ou seja, em 1949, Washington já afirmava que os compromissos dos EUA com questões relativas à defesa estavam contemplados pelo TIAR, de 1947. Em relação à assistência econômica, esta era dada de diversas formas, por exemplo, pela Missão Abbink, mas o programa de treinamento militar continuaria normalmente e a assistência na forma de material bélico estava sob consideração do Congresso, ficando o Brasil numa posição favorável caso a legislação fosse aprovada.

67 Nas eleições de 1950, o brigadeiro Eduardo Gomes foi candidato pela coligação União Democrática Nacional (UDN), Partido de Representação Popular (PRP), Partido Democrático Cristão (PDC) e com o Partido Libertador. A UDN tinha grande penetração no Rio de Janeiro; o PRP fora fundado pelo integralista Plínio Salgado; o PDC tinha forte presença em São Paulo e dele emergiria o futuro presidente Jânio Quadros; e o Libertador defendia o parlamentarismo, com forte penetração no Rio Grande do Sul. Eduardo Gomes obteve 29,66% dos votos, ganhando no Ceará, no Piauí, em Minas Gerais e ficando com mais de 1/3 dos votos no Rio de Janeiro, em São Paulo e no Rio Grande do Sul. O candidato Cristiano Machado concorreu pela coligação formada pelo Partido Social Democrático (PSD), Partido Republicano (PR) e Partido Social Trabalhista (PST), formado por dissidências locais do PSD, o partido que encabeçava a chapa e que obteria maioria na Câmara e no Senado. Por sua vez, o PR tinha ampla ampla penetração em Minas Gerais.

68 A respeito da presença dos militares no poder, consultar Castelo Branco (1977).

ao Presidente. Os segmentos "entreguistas" eram claramente favoráveis a maior abertura ao capital estrangeiro, maior aderência às recomendações do FMI e maior alinhamento à política externa norte-americana, formando um bloco crescente de oposição ao governo, que foi procurando soluções e atendendo às suas principais urgências. Por sua vez, a recomposição das perdas salariais, impostas pelas políticas restritivas anteriores, seria uma demanda absorvida pelo ministro do Trabalho, João Goulart, pertencente à ala mais jovem do PTB. Jango, a partir de 1953, rompendo de vez com as recomendações de austeridade contidas na CMBEU, se aproximaria dos movimentos sindicais e cederia às pressões dos trabalhadores, propondo a elevação do salário mínimo em 100%, no início de 1954.[69] Esse fato, aliado à questão da exploração de recursos naturais, abriria um novo capítulo nas relações entre o Brasil e os EUA.

A política externa de Vargas, tendo à frente do Itamaraty João Neves da Fontoura, era, incialmente, uma continuidade da política do governo Dutra, principalmente em função da instalação da CMBEU, em dezembro de 1951. Por outro lado, os encaminhamentos do Ministério das Relações Exteriores (MRE) eram bem diferentes, existindo até mesmo algum confronto. Fontoura, por ocasião da preparação da Conferência de Washington, em 1951, após reafirmar a solidariedade do Brasil aos EUA, questionou: o Governo americano estava disposto a estabelecer conosco uma política econômica caracterizada pela reciprocidade? Fontoura procurou deixar claro que o Brasil buscava financiamento para projetos amadurecidos e estudados, como a eletrificação do São Francisco, do Rio Grande, de Minas Gerais e de outros segmentos que careciam apenas de investimentos básicos. Recordou ao embaixador Edward Miller, Secretário Assistente para Assuntos Latino-Americanos, a existência de "14 pontos do memorandum" do presidente Vargas, já entregues à Embaixada Americana, que eram uma síntese do que o Brasil desejava obter com o concurso de recursos e capitais norte-americanos (Moura, 2012). Após um debate geral, Miller teria declarado que os EUA haviam examinado os "problemas de emergência do Brasil" e que tanto o Bird quanto o Eximbank estavam dispostos a abrir uma conta de financiamento ao Brasil no mesmo valor dos investimentos anteriores. Assim, haveria um crédito de US$ 250 milhões disponível ao Brasil para que realizasse seus objetivos mais urgentes.

Foi esta conversa com Miller que Fontoura reproduziu ao ministro da Fazenda, Horácio Lafer, que, tomado de otimismo, prontamente, estendeu o pedido de crédito para US$ 500 milhões e aventou a possibilidade de converter parte dele em cruzeiros, ao que Miller afirmou não possuir poderes para um comprometimento de tal envergadura. Esse desacerto de intenções, já relatado, acabou por desgastar ainda mais as relações entre o Brasil e os EUA, que ficariam ainda mais tensas após a criação do BNDE, em

69 A aproximação de Jango com o movimento sindical representou motivo de permanentes ataques tanto ao ministro quanto a Vargas, por parte da oposição. Jango entendia que o governo deveria se antecipar aos movimentos grevistas, como o dos marítimos, em 1953, contendo-os e negociando com os empregadores, forçando-os a fazer concessões, tentando garantir a estabilidade política do governo. Seu tipo de gestão junto aos trabalhadores era visto e denunciado não como uma forma minimizar os conflitos, mas sim como um estímulo à "luta de classes", denominado pela imprensa de "ministro dos trabalhadores". Em 1954, quando propôs um projeto de aumento do salário mínimo de 100%, em função do aumento do custo de vida, passando o salário mínimo de Cr$ 1.200,00 para Cr$ 2.400,00, foi substituído, interinamente, na pasta do Trabalho por Hugo de Faria (Gomes, 2018).

1952. Essa prática de alinhamento negociado, conforme Cervo (2002), marcou o início da política externa do governo democrático de Vargas. Por sua vez, as restrições à presença do capital estrangeiro, logo no início do governo Vargas, levou o Conselho Norte-Americano da Câmara de Comércio Internacional a enviar ao governo dos EUA uma solicitação de interrupção de empréstimos ao Brasil. Para amenizar a tensão gerada e cioso da necessidade de recursos norte-americanos para pôr em prática seu Plano de Reaparelhamento Econômico, Vargas optou por ceder em relação à cooperação militar. Nesse campo, as relações entre o Brasil e os EUA estreitaram-se ainda mais a partir da assinatura do Acordo Atômico Brasil-EUA, ao final de 1952, quando houve o comprometimento brasileiro de vender, por três anos, areia monazítica, sais de cério e terras-raras aos norte-americanos. O chanceler João Neves da Fontoura justificava o Acordo, em função do comprometimento para a defesa mútua, contido no Tiar. Tal como acontecia com a cooperação militar, a questão nuclear apresentava diversos obstáculos, pois a Lei n.º 1.310/1951 estabelecia o monopólio estatal de minerais radioativos e restringia suas exportações, mas tanto os EUA quanto a Inglaterra, dependentes das matérias-primas brasileiras para seus projetos nucleares, discordavam dos termos da legislação brasileira. Procurando atender às solicitações e contornar o impasse, a política externa de Vargas não abandonou sua posição de barganha, procurando estabelecer cooperação nuclear com a França e a Alemanha Ocidental, haja vista a postura dos EUA (Vizentini, 2004, pp. 53-54)

Em contrapartida, em relação à América Latina o governo Vargas foi dúbio, acabando por privilegiar seus interesses econômicos. Quando os EUA realizaram uma intervenção branca, por ocasião da Revolução Boliviana, em 1952, e, posteriormente, na Guatemala, em 1954, o MRE não teve uma postura autônoma condizente com o grau de independência que o Brasil manifestava, mantendo nessas ocasiões o alinhamento à política externa norte-americana. Mantendo uma posição contraditória, pois condenava a assimetria das relações entre a América Latina e os EUA, o governo Vargas oscilava em seu projeto de aproximação com os demais países da região. Em que pesem os alinhamentos ocasionais, a proximidade de Vargas com Perón, na Argentina, não foi bem vista pelos norte-americanos, que reconheceram a força do trabalhismo e temiam o avanço do nacionalismo, mesmo que a diplomacia brasileira, pelo MRE, não tenha querido avançar na proposição do Pacto ABC, ou seja, na proposta de união para a promoção do desenvolvimento entre Argentina, Brasil e Chile. Já os países europeus não apresentavam, naquele momento, muito interesse nas relações com os países latino-americanos, reconhecendo que estes estavam sob área de influência norte-americana (Albuquerque, Seitenfus & Castro, 2006, pp. 274-276).

A exacerbação do nacionalismo de que o governo Vargas é acusado não era apenas questão de segmentos militares, mas uma questão política nacional que mobilizava parte da sociedade dos países latino-americanos. O nacionalismo envolvia os militares, mas também estava representado em partidos políticos, sindicatos, organizações civis de intelectuais e funcionários do aparato de Estado. Não apenas no Brasil, mas também em outros países da América Latina, era próprio do nacionalismo o crescimento de um sentimento de aversão aos EUA, que passou a enfrentar hostilidades quando de visitas oficiais aos países da região (Vizentini, 1995). No caso brasileiro, apesar de os EUA esta-

rem preocupados com os limites impostos aos investimentos do capital estrangeiro por aqui, sua atenção maior estava centrada na mineração e no petróleo — o que representava uma questão delicada para o Departamento de Estado. No anteprojeto da Constituição de 1946, no capítulo sobre "Ordem Social e Econômica", estava estabelecido que a exploração de recursos minerais e energia hidráulica dependia da autorização ou concessão federal nos termos da lei, sendo que a seção 1 deste capítulo afirmava que as autorizações ou concessões seriam dadas exclusivamente a pessoas físicas e jurídicas brasileiras, ficando assim vetada a presença de empresas estrangeiras no setor, o que preocupava o Departamento de Estado dos EUA.[70]

Tal como fizera a Inglaterra anteriormente, também os EUA se mobilizaram para tentar interferir nas discussões a respeito dos recursos do solo e subsolo na Assembleia Constituinte de 1946. As empresas de petróleo norte-americanas participaram ativamente dos debates na sociedade brasileira e o Departamento de Estado Americano foi instado a usar sua força de negociação para promover condições favoráveis ao comércio e investimento norte-americano no estrangeiro, articulando uma legislação mais liberal.[71] Os interesses estratégicos e econômicos levaram o governo dos EUA e suas companhias a tentarem controlar a produção e distribuição de petróleo e outras matérias primas estratégicas em todo o continente no pós-guerra. Após a promulgação da nova Constituição brasileira, focaram sua atenção na legislação específica em tramitação no Congresso Nacional. O Departamento de Estado e o *Foreign Office* britânico chegaram a dar à Comissão de Redação uma lista de princípios que queriam que a legislação brasileira adotasse. As companhias de petróleo também estavam em plena atividade e levaram ao conhecimento de vários departamentos do governo brasileiro o que julgavam uma legislação aceitável para a exploração de petróleo no Brasil (Moura, 2012).

Por sua vez, durante o governo Dutra, o MRE se mostrara disposto a colaborar, já que o governo e segmentos do Itamaraty estavam convencidos de que esta era a melhor maneira de se contribuir com o desenvolvimento brasileiro, por isso intermediava as propostas dos EUA junto à Comissão de Redação da nova Constituição. O Estatuto do Petróleo considerava a completa nacionalização do setor algo impossível, em função da escassez de recursos, de técnicos especializados e de condições gerais, desagradando aos nacionalistas, defensores do monopólio estatal. Por outro lado, isto desagradava também aos grandes trustes, afins à exploração do petróleo brasileiro na forma venezuelana. O que resultou numa série de conferências realizadas no Clube Militar, que se tornaram

---

70 Em novembro de 1945, o Departamento de Estado tentara obstruir um projeto brasileiro, sob consideração do Conselho Nacional do Petróleo, que visava a construção de duas refinarias por companhias brasileiras. Nessa época, a comercialização de petróleo no Brasil era, praticamente, monopólio da Standard Oil (Esso), e os EUA alegavam que o fornecimento de petróleo cru para as refinarias projetadas poderia originar a formação de cartel. Além disso, o Departamento de Estado invocou princípios econômicos acordados na Conferência de Chapultepec, subscritos pelos EUA e pelo Brasil, versando acerca do tratamento igualitário para empresas estrangeiras, igualmente vetando até uma parceria na qual empresas norte-americanos tivessem interesses minoritários, sob o argumento de que "teria graves efeitos sobre a política geral deste governo relacionada à proteção de interesses americanos em outros países latino-americanos, isto é, o México". Certo é que o Departamento de Estado e as companhias de petróleo norte-americanas estavam interessadas em contratos de concessão, não em *joint-ventures*. Ver: Martins (1975);Victor (1970); Castro (1979).

71 A Standard Oil enviou o agente P. Schoppel a fim de pressionar ativamente as autoridades brasileiras para conseguir uma legislação mais liberal em relação a assuntos petrolíferos. Vale lembrar que o Repórter Esso era patrocinado pela Standard Oil do Brasil, desde 1941, sendo o principal noticiário do país. Ver: Baum (2004).

o estopim da Campanha do Petróleo, que eclodiu em 1948, gerando o arquivamento do Estatuto do Petróleo e o *slogan* "O petróleo é nosso", que levou multidões às ruas e se tornou uma das marcas do nacionalismo brasileiro. A decisão do governo Vargas, em relação à exploração do petróleo, ficou exposta quando, em dezembro de 1951, foi enviado ao Congresso o projeto de lei que criaria a Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras).

A Petrobras nasceu juridicamente moderna, pois foi criada como empresa de economia mista, com controle majoritário da União. Conforme Lamarão & Moreira,[72] Vargas não estabeleceu o monopólio estatal, o que era o cerne da tese nacionalista, mas limitou a participação do capital estrangeiro, permitindo que "até 1/10 das ações da empresa holding ficasse em mãos de estrangeiros", ou seja, cedeu às pressões internas sem romper integralmente com as exigências. Entretanto, "já se encontrava em discussão um outro projeto, apresentado pelo deputado Eusébio Rocha, que mantinha a fórmula de empresa mista, mas estabelecia o rígido monopólio estatal, vedando a participação estrangeira" (Lamarão & Moreira).[73] Logo, em função da movimentação social, também a UDN assumiu a defesa do monopólio estatal, mas combateu politicamente o projeto de criação da Petrobras e, em seguida, Bilac Pinto, deputado e presidente do partido, apresentou substitutivo propondo a criação da Empresa Nacional do Petróleo (Enape). Nas ruas, a União Nacional dos Estudantes (UNE) e vários sindicatos mobilizavam as massas em torno do "O petróleo é nosso". Finalmente, Vargas optou pelo monopólio estatal e, em setembro de 1952, aprovado na Câmara, o projeto da Petrobras foi enviado ao Senado, retornando à Câmara, em junho de 1953, com trinta e duas emendas, algumas favoráveis ao completo controle por capital privado. Derrubadas na Câmara, o projeto foi aprovado com a autorização de funcionamento das refinarias privadas já existentes e a participação de empresas privadas, incluindo as estrangeiras, na distribuição dos derivados de petróleo.

A criação da Petrobras, em 3 de outubro de 1953, sob ampla mobilização popular, por meio da Lei n.º 2.004, foi saudada como uma vitória brasileira, pois fora criada uma empresa sob controle totalmente nacional, com participação majoritária da União, encarregada de explorar, em caráter monopolista, diretamente ou por subsidiárias, todas as etapas da indústria petrolífera, menos a distribuição. O Conselho Nacional do Petróleo (CNP) ficaria encarregado de orientar e fiscalizar o monopólio da União, supervisionando o abastecimento em nível nacional. Em pronunciamento, Vargas destacou a importância da decisão que tomava: "Constituída com capital, técnica e trabalho exclusivamente brasileiros, a Petrobras [...] constitui novo marco da nossa independência econômica". Ainda em 1953, o general Dwigth D. Eisenhower, eleito no ano anterior pelo Partido Republicano, acusando a gestão Truman de negligenciar a América Latina,[74] revogou o Ponto IV, e extinguiu a CMBEU. Doravante, política externa do governo Vargas, que se baseava nas duas premissas de transferir os benefícios das relações econômicas internacionais ao desenvolvimento da economia brasileira e de manter o

72 Ver: Lamarão & Moreira (2017).
73 Lamarão & Moreira (2017).
74 Ver: Bethell & Roxburough (1997).

alinhamento político e militar aos princípios de solidariedade no mundo ocidental enfrentaria novas tensões.

Afastado do governo em 1953, quando foi extinta a CMBEU, tanto João Neves da Fontoura, que estivera à frente do MRE, quanto o Departamento de Estado norte-americano avaliavam que Vargas não concluiria o segundo mandato. Como se fosse pouco, ao final de 1953, o Intelligence Adivisory Comittee informou ao Departamento de Estado norte-americano que o presidente Vargas se encontrava em péssimo estado de saúde, apresentando incapacidades que dificultavam, ainda mais, o enfrentamento dos problemas internos que surgiam.[76] Segundo Hirst (1982), ainda em 1953, a crise econômica aprofundou-se, as pressões da oposição política se tornaram insuportáveis, a forte mobilização popular pressionava o governo e, a tudo isso, se somavam as dificuldades externas. Vargas tentou manter os elementos autônomos de sua política externa, dar continuidade à sua estratégia de barganha e assim avançar no processo de substituição de importações. Entretanto, a saída de Fontoura, deixando a chancelaria sob o comando de Vicente Rao, deixaria mais acentuadas as contradições do projeto de governo Vargas, comprometido com a industrialização e o desenvolvimento, e os caminhos que a diplomacia brasileira tinha que trilhar, pois o avanço das nacionalizações fazia aumentar ainda mais as pressões externas. Internamente, o atentado da Rua Toneleros acabou envolvendo seus familiares e pessoas de confiança do presidente; as ameaças da República do Galeão, o manifesto dos Oficiais da Cruzada Democrática, as denúncias permanentes da UDN, culminaram com o *ultimatum* dos militares, exigindo que Getúlio renunciasse. Após uma longa noite de negociações, na qual o seu afastamento era a saída apontada inclusive pelos mais próximos, Vargas desfere o tiro que mudou a história (Bandeira, 1999, pp. 41-42).

Os limites do governo Café Filho

João Fernandes de Campos Café Filho, que assumiria a Presidência da República após o suicídio de Vargas, adquirira notoriedade política ao fundar, em 1933, o Partido Social Nacionalista (PSN), no Rio Grande do Norte, seu estado de origem. Pelo PSN elegeu-se deputado federal para a legislatura que se iniciava em 3 de maio de 1935, logo após os trabalhos da Constituinte. Posteriormente, Café Filho filiou-se ao Partido Social Progressista (PSP), de Adhemar de Barros, elegendo-se deputado federal novamente em 1945.[77] Entre 1937 e 1938, Café Filho se autoexilou na Argentina, em função das críticas duras que fizera ao Estado Novo e a Vargas, evitando assim a possibilidade de ser

[75] Ver Albuquerque, Seitenfus & Castro (2006, p. 263).

[76] Ver Moura (2012, p. 54), que cita S. Hilton, "Brazilian Diplomacy and the Washington-Rio de Janeiro «Axis» during the World War II Era", HAHR, maio de 1979; e F. McCann, "Critique of Stanley Hilton's «Brazilian Diplomacy and the Washington-Rio de Janeiro «Axis» during the World War II Era»", HAHR, novembro de 1979.

[77] Nas eleições de 1945, o PSP teve fraco desempenho, elegendo apenas Café Filho e Romeu dos Santos Vergal para a Assembleia Nacional Constituinte, que iniciaria seus trabalhos em 5 de fevereiro de 1946. (Abreu & Beloch (orgs.), 2001)

preso, pois fora um dos que denunciaram o Plano Cohen.[78] Sua indicação para ocupar a vice-Presidência na chapa que elegeria Getúlio Vargas, em 1950, se dera por imposição de Adhemar de Barros, o "cacique do PSP". O nome de Café Filho para o cargo de vice-presidente desagradava a militares, católicos, segmentos do PTB e até o próprio Vargas. Entretanto, sabia-se, a eleição do ex-Presidente dependia do apoio de Ademar de Barros. O governador de São Paulo, por sua vez, já advertira Vargas e o PTB pela imprensa: "A eleição de Vargas depende do PSP", e "A candidatura do Café Filho a vice-presidente será mantida, custe o que custar",[79] assim concluíra à guisa de ponto final. No limite para o registro da candidatura junto ao Tribunal Superior Eleitoral (TSE), o PTB registrou a chapa encabeçada por Getúlio Vargas e João Café Filho.

Em meio a tantas crises, o vice-presidente não mereceu destaque, mas por ocasião do crime da Rua Toneleros, o acirramento da crise política levou Café Filho a sugerir a Vargas que ambos renunciassem, ensejando a formação de um governo interino de coalizão.[80] Dias antes, recebera a visita de Carlos Lacerda, que em cadeira de rodas se fizera acompanhar por oficiais da Marinha e tentara fazer que Café Filho acenasse ao general Zenóbio da Costa, legalista e favorável à permanência de Vargas, sua manutenção no cargo de ministro da Guerra, enfraquecendo muito mais a permanência do presidente da república. Ao voltar para ouvir as considerações e decisão de Vargas, no dia 22 de agosto, um domingo, a crise havia se agravado ainda mais, pois os militares estavam divididos e a "República do Galeão" pressionava cada vez mais as forças que defendiam a renúncia do presidente. Diante da rejeição da proposta que fizera ao presidente, Café Filho teria afirmado:

> Considero cumprido o meu dever nesta conjuntura da vida nacional. Não participarei de nenhuma conspiração que pretenda, de um modo ou de outro, arrebatar-lhe o poder. Uma vez recusada, em termos irrevogáveis, a minha sugestão, está claro que me sinto também desobrigado de renunciar. Caso o senhor deixe desta ou daquela maneira este Palácio, a minha obrigação constitucional é vir ocupá-lo.[81]

No dia seguinte, rompeu publicamente com o presidente, discursando no Senado e anunciando que Vargas não aceitara a proposta conjunta de renúncia.

A crise era tão grave que no dia 22 de agosto de 1954, sob a liderança do brigadeiro Eduardo Gomes, um grupo de oficiais da Aeronáutica lançou um manifesto, pronta-

---

78 O Plano Cohen foi um documento elaborado pelo capitão Olímpio Mourão Filho, ligado às milícias da Ação Integralista Brasileira, endossado por militares, denunciando um suposto plano liderado pelos comunistas, mas apoiado por judeus, visando deflagar uma revolução no Brasil, para destituir o governo Vargas, cuja articulação era atribuída a Internacional Comunista, ou seja, ao PCB. O Plano Cohen, anunciado na Hora do Brasil, pelo general Góis Monteiro, chefe do Estado Maior do Exército, em 30 de setembro de 1937, foi usado como uma das justificativas para a implementação do Estado Novo.

79 *Diário da Noite*, de 20 de agosto de 1950. Café Filho. In: Wikipédia. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Caf%C3%A9_Filho#Primeiros_anos>. Acesso em: 20 jun. 2019.

80 Ao consultar seu ministro da Justiça, Tancredo Neves, este imediatamente recomendou a rejeição dessa opção, pois seria um golpe de Café Filho tramado em conjunto com as forças da oposição.

81 Café Filho (1966, pp. 333-334) in: Wikipédia. Disponível em: <http://www.memoriaviva.com.br/cafefilho/memocf07.htm>. Acesso em: 21 jun. 2019.

mente assinado também por oficiais do Exército, exigindo a renúncia de Vargas, que afirmava só sair morto do Catete. Estava claro que o presidente não tinha mais o apoio das Forças Armadas e que o vice-presidente se dispunha a assumir o governo em caso de deposição. Após o ultimato dos militares, na madrugada do Catete ouviu-se o tiro que entrou para a história. O suicídio do presidente a todos deixou estupefatos, instigando as manifestações populares e de seus correligionários, mas também desarmando a ofensiva do golpe tramado, inviabilizando "a intervenção militar direta no governo, garantindo a posse de Café Filho no mesmo dia" (CPDOC/FGV).[82]

O governo Café Filho carregou o impacto que a Carta Testamento de Vargas impusera e a pressão dos militares e dos segmentos que tramaram o golpe, levando o novo Presidente a logo se manifestar favoravelmente à proteção dos pobres, "preocupação máxima do presidente Getúlio Vargas" (CPDOC/FGV). Esforçando-se para compor as indicações dos partidos e tentar "pacificar" o país, Café Filho apercebeu-se que as raízes da crise brasileira eram complexas e profundas, não passíveis de serem neutralizadas especialmente depois do suicídio de Vargas. Para a pasta da Aeronáutica foi convidado o brigadeiro Eduardo Gomes, o eterno candidato da UDN; no Ministério da Guerra, foi mantido o general Zenóbio da Costa, depois substituído pelo marechal Henrique B. D Teixeira Lott; para a Marinha foi o vice-almirante Edmundo Jordão Amorim do Vale; e para a Justiça e Negócios do Interior, diante da recusa de Nereu Ramos, assumiu a pasta Miguel Seabra Fagundes, presidente da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB) e antigo colaborador da época em que Café Filho fora chefe de polícia em Natal.

Para a pasta da Fazenda, foi convidado Eugênio Gudin, um liberal convicto, liderança inconteste da ortodoxia monetarista, tendo como seu interino Otávio Gouvea de Bulhões, diretor da Sumoc, entre 1954 e 1955. Gudin, um dos criadores do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre), em 1951, era ligado à UDN e fizera abertamente pela imprensa oposição a Vargas, pois fora contrário à criação da Petrobras e às restrições impostas às empresas estrangeiras na extração e exploração do petróleo. À frente do Ministério da Fazenda, Gudin pregaria austeridade, impondo uma política de estabilização econômica baseada no corte das despesas públicas e na contenção da expansão monetária e do crédito. Na direção contrária do projeto de substituição de importações, que foi a principal característica do governo Vargas, fazendo avançar setores industriais e de infraestrutura relevantes para a industrialização e para o desenvolvimento brasileiro, Gudin freou o crescimento e impôs limites ao crescimento de setores industriais. Para conter o déficit público e comercial, estimado em Cr$ 14 bilhões, em 1955, editou a Instrução n.º 113, que dava condições favoráveis à entrada de investimentos estrangeiros no país, por meio de licenças, sem cobertura cambial, para a importação de máquinas e equipamentos das empresas estrangeiras que aqui se instalavam.[83] Também em sua gestão teve início a tributação do imposto de renda na fonte.

---

82 Abreu & Beloch (orgs.), 2001.

83 A Instrução n.º 113, da Sumoc, de 17 de janeiro de 1955, cujo superintendente era Otávio Gouvea de Bulhões, permitiu a importação de bens de capital à taxa "livre" de câmbio por investidores estrangeiros caso aceitassem, como forma de pagamento, a participação no capital próprio da empresa que importasse o equipamento. A Carteira de Comércio Exterior (Cacex) do Banco do Brasil avaliava se os investimentos se enquadravam em suas prioridades para a concessão dos benefícios da Instrução n.º 113, embora no caso de bens de capital para produção de bens enquadráveis nas três primeiras categorias de importação a aprovação se dava

No campo das relações exteriores, Raul Fernandes, que fora ministro da pasta durante o governo do general Dutra, bastante experiente nas questões internacionais e de boas relações com os EUA, assumiu o MRE. Como chanceler, Raul Fernandes presidiu, de agosto de 1954 a agosto de 1955, a Comissão de Exportação de Materiais Estratégicos e, na reunião do Fundo Monetário Internacional (FMI), procurou obter novos créditos com os EUA, uma vez que os recursos negociados durante o governo Vargas se esgotavam. Fernandes logo entendeu que a demora dos EUA em responder à solicitação brasileira denotava que não se atinham à gravidade da situação política brasileira, mas apenas analisavam a solicitação feita do ponto de vista econômico-financeiro. Em 1955, Café Filho, em encontro com Victor Paz Estensoro, presidente da Bolívia, procurou fazer valer um tratado de 1938, voltado para a prospecção e a exploração de petróleo em território boliviano. Pelo tratado, a prospecção poderia ser realizada por empresas mistas dos dois países em terras bolivianas. Contrariamente às alegações de Estensoro, que desejava o reexame do tratado, Raul Fernandes reafirmou ser favorável à manutenção do acordo, desde que a exploração da reserva fosse imediata, pois caso isto não ocorresse o Brasil não poderia recusar a revisão do tratado, conforme era desejado pela Bolívia. Ao debater o caso, em março de 1955, o chefe da Casa Militar, Juarez Távora, sustentou que antes de se tomar qualquer decisão devia avaliar se o país possuía condições financeiras para iniciar os trabalhos. Entretanto, o ministro da Fazenda[84] declarou ser impossível desviar recursos para o setor, haja vista a política de austeridade e de suspensão das emissões monetárias e a insuficiência das reservas cambiais, além do que, desde sua passagem pela Comissão de Anteprojeto da Legislação do Petróleo, no início da década de 1950, discordava das restrições impostas à presença do capital estrangeiro no setor e da criação da Petrobras.[85]

Em decorrência da negação de Gudin, o marechal Lott, ministro da Guerra, defendeu a desistência das garantias obtidas pelo tratado de 1938, indicando ser favorável a novo tratado pelo qual o Brasil assegurasse a compra do petróleo excedente ao preço do mercado internacional. Raul Fernandes posicionou-se favoravelmente à revisão, posição que foi vitoriosa e que ficou pendente após a saída de Café Filho da Presidência, apenas solucionada em 1958, quando o Brasil assinaria o Acordo de Roboré, atualizando o tratado de 1938. Entretanto, por abrir precedente para a atuação de empresas privadas na exploração do petróleo boliviano, o novo acordo não foi implementado, Raul Fernandes foi destituído do MRE, em novembro de 1955 e, diante de nova crise governa-

---

automaticamente. Posteriormente, o governo Kubitschek usou a Instrução n.º 113 para a importação de máquinas e equipamentos, decisiva para o sucesso do Plano de Metas, sendo por isso muito criticado (CPDOC/FGV. *Instrução 113*. Disponível em: <http://www.fgv.br/Cpdoc/Acervo/dicionarios/verbete-tematico/instrucao-113>. Acesso em: 17 out. 2018.

84 Ao debater o caso, em março de 1955, o chefe da Casa Militar, Juarez Távora, sustentou que antes de se tomar qualquer decisão era preciso avaliar se o país possuía condições financeiras para iniciar os trabalhos. Entretanto, o ministro da Fazenda, declarou ser impossível desviar recursos para o setor, haja vista a política de austeridade e de suspensão das emissões monetárias e a insuficiência das reservas cambiais, além do que, desde sua passagem pela Comissão de Anteprojeto da Legislação do Petróleo, no início da década de 1950, discordava das restrições impostas à presença do capital estrangeiro no setor e da criação da Petrobras.

85 Ver: CPDOC/FGV. *Raul Fernandes*. Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-biografico/fernandes-raul>. Acesso em: 23 jun. 2019.

mental, mais uma vez a existência de uma articulação militar tentou barrar o processo eleitoral para a Presidência da República.

No início de 1955, Café Filho recebeu um documento assinado pelos ministros militares e por vários oficiais das três armas, entregue pelo ministro da Marinha, Edmundo Jordão Amorim do Vale, no qual os militares defendiam que houvesse um tipo de intervenção branda na sucessão presidencial, ou melhor, que fosse tratada "em um nível de colaboração interpartidária", de forma que houvesse um candidato de consenso, civil, mas apoiado pelas Forças Armadas. Claramente uma tentativa de impedir o avanço da candidatura do governador mineiro, Juscelino Kubitschek, pelo PSD. Café Filho, diante do "vazamento" do documento sigiloso para a imprensa, pediu para divulgá-lo em cadeia nacional pela Voz do Brasil, obtendo prontamente a aprovação dos signatários para divulgá-lo. Entretanto, Kubitschek não se acovardou e prosseguiu em sua campanha, tendo como seu vice João Goulart, ex-ministro do Trabalho no governo Vargas e inconteste liderança do PTB.[86] Kubitschek e Goulart, amparados por ampla coligação, apostaram em um *slogan* claramente nacional-desenvolvimentista: "50 anos em 5". Disputaram as eleições com Juarez Távora, do PDC,[87] cujo vice era o mineiro e um dos fundadores da UDN, Milton Campos, e outros partidos menores; Adhemar de Barros e seu vice Danton Coelho, ambos do PSP, sem coligação; e o integralista Plínio Salgado, candidato pelo PRP. As eleições, ocorridas em 3 de outubro, deram a vitória a Kubitschek, que obteve 35,68% dos votos; o candidato da UDN, Juarez Távora teve 30,27% dos votos; Adhemar de Barros, 25,77%; Plínio Salgado, 8,28%. Surpreendente foi a eleição do vice João Goulart, do PTB, que obteve 44,25% dos votos, haja vista que a legislação eleitoral brasileira permitia o voto em separado.

A UDN e segmentos militares eram favoráveis à impugnação das eleições, apoiados na tese de que os eleitos não obtiveram maioria absoluta, deflagrando um movimento que ficou conhecido por "novembrada", mas, Café Filho e seu ministro da Guerra, marechal Henrique Teixeira Lott, um legalista, garantiram a posse dos eleitos. Em 3 de novembro de 1955, o presidente Café Filho foi internado, acometido por distúrbio cardiovascular, mostrando-se fragilizado para enfrentar novo golpe. No dia 11 de novembro, o Congresso Nacional se mostrou contrário a que o presidente da Câmara, Carlos Luz, assumisse o cargo, sabendo de suas ligações com os golpistas, e empossaram o vice-presidente do Senado, Nereu Ramos, na Presidência da República. Em função da ameaça de Café Filho retornar ao governo, no dia 22 de novembro, o Congresso aprovou seu impedimento, confirmando que Nereu Ramos exerceria a Presidência da República até a posse dos eleitos. Finda a "novembrada", o Brasil ficaria em estado de sítio até 31 de janeiro de 1956, quando Juscelino Kubitschek e João Goulart tomaram posse e retomaram a trajetória nacional-desenvolvimentista iniciada no governo de Getúlio Vargas.

---

86 Abreu & Beloch (orgs.), 2001.

87 Juarez Távora, um ferrenho defensor da entrada de capital estrangeiro no Brasil, posicionara-se contrariamente à criação da Petrobras e ao monopólio do petróleo.

Considerações finais

Na contramão das análises sobre a política externa brasileira desse período, sempre tendenciosa ao afirmar que Vargas, um político astuto, tentou fazer em seu governo democrático o mesmo que fizera, oportunisticamente, durante a II Guerra, quando "flertava" com os norte-americanos e com os alemães, podemos verificar a obstinação do presidente em levar adiante um projeto de industrialização por substituição de importações. Sem dúvida, Vargas foi um homem e governante do seu tempo, com capacidade de negociação e conhecedor dos limites da sociedade brasileira. Sociedade que ainda hoje, no século XXI, mostra que não está preparada para empreender um projeto democrático de desenvolvimento. Em que pese a preponderância da política externa norte-americana sobre a América Latina, ainda assim, isto não foi um impedimento para que o Brasil tentasse imprimir um tanto de soberania nas relações com os EUA, negociando e procurando impor seus próprios interesses. Sem um projeto de industrialização articulado e planejado, pronto numa gaveta, as decisões do governo Vargas eram tomadas pragmaticamente, à medida que as demandas surgiam, o que fazendo aflorar novas tensões nas relações entre Brasil e EUA.

Não podemos ignorar, conforme ensina Moura (2012, p. 26), que havia uma interrelação entre os objetivos brasileiros e as possibilidades apresentadas pelos EUA. É certo que

> [...] uma Grande Potência pode fazer uso de diversos recursos para estabelecer um sistema de alianças com seus aliados subordinados, e esta tese dedicará atenção especial aos vários mecanismos econômicos, políticos, militares, ideológicos e culturais ativados pelos EUA de modo a garantir o alinhamento brasileiro com suas políticas.

O que parece plausível é que o Brasil, sendo uma potência média, acabou por desfrutar de alguma margem de manobra em sua política externa, de forma a conseguir certa autonomia em relação a seus interesses. No plano político interno, se pode afirmar que o equilíbrio era tênue, com movimentos conjugados dos liberais e dos segmentos militares fazendo forte oposição ao governo, engendrando golpes e pressões internas, limitando a capacidade do governo de lidar com situações complexas e, muitas vezes, contrárias aos interesses nacionais. No plano externo, Washington necessitava de concessões políticas e econômicas do Brasil e, ao encontrar resistência no governo Vargas, os EUA se viram obrigados a "negociar, e uma negociação pressupõe [algum] poder de barganha por parte do país mais fraco" (Moura, 2012, p. 26). No limite, os golpes e contragolpes que se articularam nesse período só encontrariam desfecho com o golpe militar de 1964, quando os EUA claramente se posicionaram contra o governo de João Goulart.

Referências

ABREU, A. A.; BELOCH, I. (orgs.). *Dicionário Histórico Biográfico Brasileiro — DHBB pós-1930*. CPDOC/FGV, 2001.

ABREU, M. P. A Missão Niemeyer. *Revista Brasileira de Administração*, São Paulo, ano 14, n.º 4, jul.-ago., 1974.

ALBUQUERQUE, J. A.; SEITENFUS, R.; CASTRO, S. H. N. *Sessenta anos de política externa brasileira (1930 - 1990)*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006. Vol. I.

ARAÚJO, V. L. *Revisitando o desenvolvimentismo brasileiro: o BNDE e o financiamento de longo prazo, 1952-1964*. Tese. (Doutorado em Economia) — Faculdade de Economia da UFF. Niterói, 2007.

ARRIGHI, G. *O longo século XX*. Rio de Janeiro: Contraponto; São Paulo: UNESP, 1996.

BANDEIRA, L. A. M. *Presença dos Estados Unidos no Brasil*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1978.

BASBAUM, L. *História sincera da República*. São Paulo, Alfa-Ômega, 1977. Vol. 3

BASTOS, P. P. Z. A construção do nacionalismo econômico de Vargas. In: BASTOS, P. Z.; FONSECA, P. C. D. (orgs.). *A Era Vargas*. São Paulo: Unesp, 2012.

BASTOS, P. P. Z. *Ortodoxia e heterodoxia antes e durante a era Vargas: contribuições para uma economia política da gestão macroeconômica nos anos 1930*. IE/Unicamp, setembro de 2010. (Texto para Discussão 179).

BAUM, A. (org.) *Vargas, agosto de 1954, a história contada pelas ondas do rádio*. Rio de Janeiro: Garamond, 2004.

BETHELL, L.; ROXBUROUGH, I. *América Latina entre a Segunda Guerra Mundial e a Guerra Fria*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1997.

BIELSCHOWSKY, R. Evolução das ideias da Cepal. *Revista da Cepal*, Número Extraordinário, Santiago do Chile, out., 1998.

BIELSCHOWSKY, R. *Pensamento Econômico Brasileiro; o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. Rio de Janeiro: Ipea; Inpes, 1988.

CAFÉ FILHO, J. F. C. *Do Sindicato ao Catete — Memórias Políticas e Confissões Humanas*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1966. Disponível em: <http://www.memoriamva.com.br/cafefilho/memocf07.htm>. Acesso em: 21 jun. 2019.

CAMPOS, R. *A lanterna na popa: memórias*. Rio de Janeiro: Topbooks, 1994. 2 vols.

CASTELO BRANCO, C. *Os militares no poder*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 197-

CASTRO, A. C. As empresas estrangeiras no Brasil. Rio de Janeiro: Zahar Editora, 197-

CERVO, A. L.; BUENO, C. *História da política exterior do Brasil*. Brasília: UnB, 2002.

COMISSÃO Mista Brasil-Estados Unidos. *Memórias do Desenvolvimento*. Ano 2, n.º 2, 29 jul. 2008. Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento, 2008. Disponível em: <http://www.centrocelsofurtado.org.br/arquivos/image/201109231638540.MD2_0_277_1.pdf>. Acesso em: 12 jun. 201-

COSTA e SILVA, A. *A África explicada aos meus filhos*. Rio de Janeiro: Agir, 2012.

LIMA, M. C. *Os Boêmios Cívicos. A Assessoria Econômica do segundo governo Vargas*. Rio de Janeiro: e-Papers; Centro Celso Furtado; Banco do Nordeste, 2013.

DANTAS, M. *A lógica do capital informação*. Rio de Janeiro: Contraponto, 2012.

DOSMAN, E. J. *Raúl Prebisch: 1901-1986, a Construção da América Latina e do Terceiro Mundo*. Rio de Janeiro: Contraponto, 2011.
FIORI, J. L. Globalização: o Fato e o Mito. In: FIORI, J. L.; SKINNER, M.; NORONHA, J. C. (orgs.). *Globalização: o fato e o mito*. Rio de janeiro: EdUERJ, 1998.
FIORI, J. L. De volta à questão da riqueza de algumas nações. In: FIORI, J. L. (org.). *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis: Vozes, 1999.
FONSECA, P. C. D. V*argas: o capitalismo em construção, 1906-1954*. São Paulo: Hucitec, 2014.
FONSECA, P. C. D.; BASTOS, P. P. Z. *A Era Vargas: desenvolvimentismo, economia e sociedade*. São Paulo: Unesp, 2012.
FURTADO, C. *Brasil: a construção interrompida*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1992.
GAMBINI, R. *O duplo jogo de Getúlio Vargas*. São Paulo: Símbolo, 1977.
GOMES, A. C. G. A Trajetória política de João Goulart. FGV/CPDOC. 2018. Disponível em: <https://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/Jango/artigos/NoGoverno-GV/Salario_minimo_e_saida_do_ministerio_do_trabalho>. Acesso em: 19 jul. 2018.
GOMES, A. C. Uma breve história do PTB. Rio de Janeiro: CPDOC, 2002. Trabalho apresentado na Palestra no I Curso de Formação e Capacitação Política, realizado na Sede do PTB. São Paulo, 13. jul. 2002. Disponível em: <https://cpdoc.fgv.br/producao_intelectual/arq/1280.pdf>. Acesso em: 15 jul. 2019.
HIRSCHMAN, A. *A retórica da intransigência*. São Paulo: Companhia. das Letras, 1992.
HIRST, M. E. S. *O processo de alinhamento nas relações Brasil-Estados Unidos, 1942-1945*. Dissertação. (Mestrado) — Iuperj. Rio de Janeiro, 1982.
HOBSON, J. A. *A evolução do capitalismo moderno: um estudo da produção mecanizada*. São Paulo: Abril Cultural, 1993. (Coleção Os economistas).
LAMARÃO, S. T. N. Dossiê Vargas. Rio de Janeiro: CPDOC-FGV, 2017. Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas2/artigos/PreparandoaVolta/Candidatura1950>. Acesso em: 12 out. 2017.
LAMARÃO, S. T. N.; MOREIRA, R. L. *Dossiê Vargas — E ele voltou. O Brasil no segundo governo Vargas: Petrobras*. Rio de Janeiro: CPDOC/FGV, 2017. Disponível em: <https://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas2/artigos/EleVoltou/Petrobras>. Acesso em: 12 out. 2017.
LIRA NETO. *Getúlio: 1930-1945, do Governo Provisório à Ditadura do Estado Novo*. São Paulo: Companhia das Letras, 2013.
MALAN, P. Relações Econômicas Internacionais do Brasil, 1945-1964. In: FAUSTO, B. (org.). *História geral da civilização brasileira*. São Paulo, Difel, 1984. Volume XI.
MALAN, P. et al. *Política Econômica Externa e Industrialização no Brasil*. Rio de Janeiro: Ipea; Inpes, 1977.
MARTINS, L. *Pouvoir et développment économique: formation et évolution des structures politiques au Brésil*. Paris: Anthropos, 1976.
MARTINS, L. *Nação e corporação multinacional*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1975.
MAZZUCCHELLI, F. *Os anos de chumbo: economia e política internacional no entreguerras*. São Paulo; Campinas: Unesp; Facamp, 2009.
MELO, H. P.; CAPUTO, A. C. (2009), A industrialização brasileira nos anos de 1950:

uma análise da instrução 113 da Sumoc, *Estudos Econômicos*, São Paulo, vol. 39, n.º 3, jul.-set., 2009. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-41612009000300003>. Acesso em: 17 jun. 2018.

MOURA, G. As razões do alinhamento: a política externa brasileira no pós-guerra (1946-50) *Revista Brasileira de Política Internacional*, vol. 27, n.º 109-110, 1985.

MOURA, G. *Tio Sam chega ao Brasil: a penetração cultural americana*. São Paulo: Brasiliense, 1985.

MOURA, G. *Estados Unidos e América Latina. As relações políticas no século XX*. São Paulo: Contexto,1990.

MOURA, G. *Sucessos e ilusões: relações internacionais do Brasil durante e após a Segunda Guerra Mundial*. Rio de Janeiro: FGV, 1991.

MOURA, G. *Relações exteriores do Brasil: 1939-1950, mudanças na natureza das relações Brasil-Estados Unidos durante e após a Segunda Guerra Mundial*. Brasília: Funag, 2012.

NYE JR., J. *O paradoxo do poder americano*. São Paulo: Unesp, 2002.

PARADA, M. et al. *História da África Contemporânea*. Rio de Janeiro: Puc-Rio; Pallas, 2013.

PASSOS, J. *Paralelo 42*. Rio de Janeiro: Rocco, 1987.

PREBISCH, R. [1949]. O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais. In: BIELSCHOWSKY, R. (org.). *50 anos de pensamento na Cepal*. Rio de Janeiro; São Paulo: Record, 2000. Vol. 2.

REIGOTO, L. M. Governo Dutra: cenário externo, debate interno e política econômica (1946-1951). *Anais...* XII Congresso Brasileiro de História Econômica & 13ª Conferência Internacional de História de Empresas. Niterói, ago., 2017. <http://www.abphe.org.br/uploads/ABPHE%202017/20%20Governo%20Dutra%20cenário%20externo,%20debate%20interno%20e%20política%20econômica%20(1946-1951).pdf>. Acesso em: 12 jun. 2017.

RIBEIRO, T. R. M. *Das Missões à Comissão: Ideologia e Projeto Desenvolvimentista nos Trabalhos da "Missão Abbink" (1948) e da Comissão Mista Brasil Estados Unidos (1951-1953)*. Dissertação (Mestrado em História) — UFF. Rio de Janeiro, 2012. Disponível em: <http://www.historia.uff.br/stricto/td/1643.pdf>. Acesso em: 10 out. 2016.

SARETTA, F. *Política econômica brasileira (1946-1951)*. Araraquara: FCL; Laboratório Editorial; Unesp; São Paulo: Cultura Acadêmica Editora, 2000.

SCHUMPETER, J. A. *Teoria do desenvolvimento econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico*. São Paulo: Nova Cultural, 1997. (Coleção Os Economistas).

SEITENFUS, R. *O Brasil de Getúlio Vargas e a formação dos blocos, 1930-1942*. São Paulo: Nacional, 1985.

SKIDMORE, T. *Brasil: de Getúlio a Castelo (1930-1964)*. São Paulo: Companhia das Letras, 2010.

TAVARES et al. (coords.). *O papel do BNDE na industrialização do Brasil — os anos dourados do desenvolvimentismo, 1952-1980*. 2010. Disponível em: <http://www.

centrocelsofurtado.org.br/arquivos/image/20140516151011O.Memorias4texto.pdf>. Acesso em: 10 jul. 2017.

TEIXEIRA, A. Estados Unidos: a "curta macha" para a hegemonia. In: FIORI, J. L. (org.) *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis: Vozes, 1999.

TOTA, A. P. *O imperialismo sedutor: a americanização do Brasil na Segunda Guerra*. São Paulo: Companhia das Letras, 2005.

VIANNA, S. B. *A política econômica no segundo governo Vargas*. Rio de Janeiro: BNDES, 1987;

VIANNA, S. B. Política econômica externa e industrialização, 1946-1951. In: ABREU, M. de P. (org.). *A ordem do progresso: dois séculos de política econômica no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

VIANNA, S. B.; VILLELA, A. O pós-guerra (1945-1955). In: GIAMBIAGI, F. et al. (orgs.). *Economia brasileira contemporânea*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

VICTOR, M. *A batalha do petróleo Brasileiro*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1970.

VIZENTINI, P. F. *A Guerra Fria: o desafio socialista à ordem americana*. Porto Alegre: Leitura XXI, 2004.

VIZENTINI, P. F. *Relações internacionais e desenvolvimento: o nacionalismo e a Política Externa Independente*. Petrópolis: Vozes, 1995.

WALLERSTEIN, I. *The modern World System*. Nova York: Academic Press, 1974.

WALLERSTEIN, I. The geoculture of development. In: WALLERSTEIN, I. *After Liberalism*. New York: The New Press, 1995.

WESSELING, H. L. *Dividir para dominar: a partilha da África*. Rio de Janeiro: Revan; UFRJ, 1998.

Sítios consultados

BIBLIOTECA Virtual dos Direitos Humanos. Carta do Atlântico, 1941. Universidade de São Paulo — USP. Disponível em: <http://www.direitoshumanos.usp.br/index.php/Documentos-Internacionais-da-Sociedade-das-Nações-1919-a-1945/carta-do-atlantico-1941.html>. Acesso em: 17 ago. 2018.

CPDOC/FGV. Hugo Borghi. Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas1/biografias/hugo_borghi>. Acesso em: 12 nov. 2017.

CPDOC/FGV. O fracasso das "fórmulas" e a candidatura Vargas em 1950. Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas2/artigos/PreparandoaVolta/Candidatura1950>. Acesso em: 10 nov. 2017.

CPDOC/FGV. E ele voltou... o Brasil no segundo governo Vargas. O cerco se fecha: a República do Galeão e o suicídio de Vargas. Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas2/artigos/CrisePolitica/Suicidio>. Acesso em: 12 ago. 2017.

CPDOC/FGV. Diretrizes do Estado Novo (1937-1945). Constituição de 1937. Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas1/anos37-45/Politica-Administracao/Constituicao1937>. Acesso em: 20 ago. 2017.

CPDOC/FGV. Instrução 70. Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/instrucao-70>. Acesso em: 12 jul. 2017.
CPDOC/FGV. Manifesto dos Mineiros. Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas1/anos37-45/QuedaDeVargas/ManifestoDosMineiros>. Acesso em: 12 jul. 2017.
CPDOC/FGV. O Governo de Juscelino Kubitscheck — João Café Filho, In: ABREU, BELOCH (orgs.). DHBB pós 1930. CPDOC/FGV, 2001. Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/JK/biografias/joao_cafe_filho>. Acesso em: 20 jun. 2019.
CPDOC/FGV. Instrução 113. Disponível em: <http://www.fgv.br/Cpdoc/Acervo/dicionarios/verbete-tematico/instrucao-113>. Acesso em: 17 out. 2018.
CPDOC/FGV. Raul Fernandes. Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-biografico/fernandes-raul>. Acesso em: 23 jun. 2019.
WIKIPÉDIA. Café Filho. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Caf%C3%A9_Filho#Primeiros_anos>. Acesso em: 20 jun. 2019.

Capítulo 5

O PERÍODO JK E O PLANO DE METAS[1]

Carlos Pinkusfeld Bastos
Pedro de Vasconcellos Costa

Os antecedentes de planejamento

O período coberto pelo governo Juscelino Kubitschek (JK) ficou marcado pelo Plano de Metas (PM), o qual pode ser considerado a cristalização da orientação desenvolvimentista de intervenção do Estado na economia. Tal orientação, que já vinha se delineando desde os anos 1930, ganha força na década de 1940 e primeira metade dos anos 1950, porém adquire contorno concreto a partir da posse de JK. No Brasil, o fortalecimento do projeto desenvolvimentista se deu como fruto da convergência de elementos institucionais, com a formação de um consenso político e a consolidação de um conjunto de planos e programas que dariam coerência e factibilidade aos objetivos de promoção do crescimento acelerado do país.

O processo de construção da figura do Estado-Empresário e Estado-Indutor do desenvolvimento ocorre pela criação de órgãos, impostos vinculados,[2] empresas públicas,[3] agências de fomento ao desenvolvimento, formação de conselhos, grupos de estudo e executivo.[4] Tais medidas viabilizaram a capacitação do Estado como produtor, especialmente de insumos, e a ampliação de seu quadro técnico. Nesse contexto, a ideia de criar uma empresa pública focada no desenvolvimento,[5] como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), materializou-se pela Lei n.º 1.628, durante o governo de Getúlio Vargas, e pode ser encarada como uma resposta ao avanço da industrialização, espelhando-se nas instituições financeiras utilizadas para promover o desenvolvimento econômico após o fim da II Guerra Mundial.

---

1 Agradecemos ao professor André Lourenço pela leitura cuidadosa e pelas sugestões a uma versão preliminar desse capítulo. Obviamente, eventuais erros e omissões são de responsabilidade exclusiva dos autores.

2 Um dos primeiros exemplos residiu na criação de um imposto específico sobre o consumo de combustíveis e energia elétrica com intuito de possibilitar ao Estado expandir a infraestrutura de energia.

3 No desenrolar da década de 1940, ocorre a criação da Companhia Vale do Rio Doce (1942), Fábrica Nacional de Motores (1942), Companhia Siderúrgica Nacional (1943), Companhia Nacional de Álcalis (1945), Companhia Hidroelétrica do São Francisco (1945).

4 Em 1938, surge, dentro desse modelo, o Departamento Administrativo do Serviço Público (Dasp), que permitiu o recrutamento de servidores por concurso público e sem a influência direta do clientelismo.

5 Ideia favorecida pelo diagnóstico de missões de aconselhamento econômico internacionais, dentre elas, a Missão Cooke (1942), que sugeriu a criação de uma instituição similar a um banco de investimento/desenvolvimento e propôs uma política de industrialização por um plano quinquenal dirigido pelo Estado.

Na década de 1950, o Brasil era marcadamente agrário e pobre, a renda *per capita* muito baixa, e os indicadores sociais, bastante precários. Comparando-se a renda per capita, o Brasil alcançava apenas 15% dos valores observados nos EUA e muito abaixo de países latino-americanos, como a Argentina, Uruguai, Chile e Venezuela. Ademais, a escolaridade média brasileira se apresentava como a menor da América do Sul, com os indicadores de pobreza e desigualdade da renda entre os mais elevados.

Nesse cenário, o segundo governo Vargas deu ênfase ao desenvolvimento econômico do país e, para tal, instituiu a Assessoria Econômica, visando produzir programas e sugestões de ação. No entanto, não levou adiante o Plano Salte, aprovado pelo Congresso em 1950, cujo objetivo consistia em promover investimentos na área de Saúde, Alimentação, Transporte e Energia além de racionalizar o uso dos recursos orçamentários federais disponíveis. Apesar disso, houve saldo positivo, em termos de planejamento econômico, com a conformação de uma mentalidade desenvolvimentista dentro dos diversos organismos estatais existentes.

No cenário internacional, em junho de 1950, o Congresso dos Estados Unidos aprovou o *Act for International Development*, programa de cooperação para os países da América, prevendo a formação de comissões, ajuda técnica e econômica para promover o desenvolvimento. O Brasil esteve entre os oito países que acolheram a proposta, criando a Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU), em julho de 1951, já no segundo governo Vargas. Seus objetivos residiam em estabelecer planos de investimento e criar condições propícias ao estímulo dos investimentos privados e estrangeiros, de forma a remover os pontos de estrangulamento diagnosticados.

Apesar do otimismo brasileiro, relativamente ao financiamento dos projetos, a liberação dos recursos acabou sendo paulatinamente adiada e/ou restringida e, dessa forma, o mérito maior da CMBEU consistiu em introduzir técnicas modernas de análise de custo-benefício, o cálculo de rentabilidade para projetos econômicos e bons diagnósticos acerca de diversos problemas infraestruturais. Assim, no plano técnico, os trabalhos e estudos representaram importante contribuição, ainda que as decisões sobre liberação de recursos financeiros tenham ficado aquém do esperado.

No ano de 1952, o clima entre os países se deteriorava[6] e, apesar do desconforto, as relações bilaterais e o futuro da CMBEU continuaram a ser negociados. Naquele momento, a CMBEU já tinha concluído quinze projetos que, todavia, aguardavam financiamento. Em junho daquele ano, fundou-se o BNDE,[7] cuja estrutura teve auxílio de grupos executivos, e a Comissão de Desenvolvimento Industrial (CDI), com a finalidade de estudar e propor providências ao estabelecimento de novas indústrias e ampliação das existentes.

---

6 Os EUA viam com maus olhos: (i) a proposta de criação da Petrobras; (ii) o Decreto Lei 30.363, de 5 de janeiro de 1952, determinando que o capital estrangeiro com direito a retorno era de 8% do valor originalmente ingressado.

7 Um passo importante para o desenvolvimento do capitalismo brasileiro, tanto pela ótica do aporte de recursos quanto por seu papel na formação de uma burocracia moderna, apta a elaborar estudos e a operar novos instrumentos para a promover o desenvolvimento econômico. Entre os técnicos estavam praticamente todos os membros da CMBEU.

Em 1953, terminou a Guerra da Coreia, diminuindo a importância estratégica do Brasil e, em 21 de dezembro, a CMBEU encerra suas atividades. Em seu lugar surge o Grupo Misto Cepal-BNDE, que revisou o programa de investimentos, definindo áreas prioritárias e pontos de estrangulamento.

> Conforme o relatório do Grupo Cepal-BNDE de 1955, amplamente utilizado como referência para a elaboração do Plano de Metas, considerou-se o conceito de pontos de estrangulamento, ou seja, setores críticos da economia deveriam ser identificados e classificados como prioritários para as ações do governo (Young, 2013, p. 76).

Assim sendo, antes mesmo da posse de JK, já estava mapeada, e até mesmo desenvolvida, em termos concretos, a ideia de que ao Estado brasileiro caberia construir diagnósticos dos principais entraves ao desenvolvimento e prover a infraestrutura e os insumos básicos necessários à industrialização, vista como vital ao crescimento econômico. Na próxima seção, mostraremos como, no governo JK, o ideário e a prática desenvolvimentista atingem seu ápice e descrevemos o processo de elaboração e implementação do Plano de Metas: "o mais completo e coerente conjunto de investimentos até então planejados na economia brasileira." (Orenstein & Sochaczewski, 1990, p. 171).

A elaboração do Plano de Metas (PM) e seus resultados globais

O PM consistiu num esforço desenvolvimentista concentrado tão bem representado e resumido no lema da campanha de JK para presidente, "50 anos em 5". De forma geral, o PM se mostrou bem-sucedido, como esclarecemos no decorrer desse capítulo. Além dos objetivos industrializantes, propôs e levou a termo a construção de uma nova capital, Brasília, no planalto central do país. Independentemente dos debates que, de forma geral, contrapõem argumentos positivos relativos à interiorização e negativos que dizem respeito à tentativa de "isolamento" da política das pressões populares, é notável perceber que o palácio do governo, até então, não passava de uma "mansão" na rua do Catete, no Rio de Janeiro, comprada a um cafeicultor, o Barão de Friburgo.

De 24 de fevereiro de 1897 a meados de 1960, a casa do Catete serviu como sede do Governo Federal. Ilustrativamente, na Argentina, o palácio de governo, conhecido como Casa Rosada, teve sua construção finalizada em 1898. No Chile, já em 1845, o Palácio de La Moneda foi convertido em sede do Governo e residência oficial de seus presidentes. O sonho de um Brasil "modernizado" pelo projeto desenvolvimentista e industrialista que superasse as limitações concretas e simbólicas de uma inserção agroexportadora, a qual deixou uma nação enorme mas pobre e distante dos centros dinâmicos mundiais, não se resumia a uma nova moradia dos poderes públicos, mas incluía um vigor artístico poucas vezes visto na nossa história.

O ponto de partida da adoção de um esforço permanente de planejamento econômico ocorre com a instituição por JK, em 1 de fevereiro de 1956, do Conselho do

Desenvolvimento (CD). O CD tinha como objetivos principais: (i) estudar as medidas necessárias à coordenação da política econômica do país focando na obtenção de maiores níveis/possibilidades de desenvolvimento econômico; (ii) elaborar planos e programas de intervenção econômica estatal e fomentar a iniciativa privada; (iii) analisar relatórios e estatísticas econômicas já existentes; (iv) estudar e preparar projetos de lei, decretos e atos administrativos; (v) estabelecer uma estrutura paralela à burocracia estatal na forma de "grupos executivos/de trabalho" voltada a verificar a adoção das medidas aprovadas. Além disso, contava com a colaboração do Conselho Nacional de Economia, e poderia solicitar aos ministérios e demais órgãos a elaboração de estudos e relatórios.

A primeira ação do CD contemplou a elaboração do Plano de Desenvolvimento Econômico, que definia o caráter geral da intervenção do Estado na economia, e deu origem ao PM, tendo como base o relatório do Grupo Misto Cepal-BNDE e os trabalhos da CMBEU. O PM consistiu na definição de cinco áreas prioritárias: energia, transportes, indústria de base, alimentação e educação, e definia trinta metas específicas. Ademais, como "meta autônoma" previa a construção da nova capital, Brasília.

O estabelecimento das metas se realizou de duas formas: algumas integralmente preparadas pelo CD, sobretudo no tocante às indústrias de base; outras elaboradas por grupos de trabalho especialmente constituídos para definir metas específicas e elaborar projetos de lei ou regulamentação, obedecendo às diretrizes gerais da secretaria do Conselho. Dentre as cinco áreas supracitadas havia preponderância de investimentos, a cargo do setor público, em energia e transportes, 71,3% dos recursos previstos. Previa-se maior participação do setor privado nos investimentos nas indústrias de base, 22,3% dos recursos totais previstos, com os 6,4% restantes devendo ser investidos em educação (somente o setor público) e alimentação. Quanto ao financiamento das metas, o PM preconizava que a maioria delas seria financiada pelo setor público, com a previsão das fontes de recursos públicos de: 39,7% oriundos do orçamento da União (incluindo fundos vinculados); 10,4% do orçamento dos Estados (incluindo fundos especiais); 35,4% recursos próprios de empresas privadas ou Sociedades de Economia Mista; 14,5% de instituições públicas (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), Banco do Brasil (BB) e outros) (Conselho de Desenvolvimento, 1958, p. 10). Ao setor privado, tanto nacional quanto estrangeiro, caberiam majoritariamente investimentos relativos às indústrias de base, notadamente o setor automobilístico, muitas vezes obtidos por financiamentos públicos subsidiados. Os recursos externos, cuja necessidade precípua seria cobrir déficit em transações correntes, adviriam de entidades de crédito internacional, financiamentos de entidades oficiais e de investimentos diretos, majoritariamente por meio da Instrução 113.[8]

8 Algumas vezes se confunde a necessidade de financiamento externo, que é basicamente igual ao déficit de transações correntes, com algum planejamento de crédito doméstico superior a essa necessidade objetiva. Qualquer planejamento que tivesse como meta obter valor superior ao déficit em transações correntes trazia consigo a ideia, em princípio equivocada, de que o sistema financeiro doméstico seria incapaz de criar crédito *ex nihilo* e, posteriormente, de alongar o prazo de pagamento de forma compatível com a maturidade do investimento gerado pela operação de crédito. Entretanto, a opção pelo financiamento externo de gastos em moeda local pode ocorrer por vantagens de custo ou limitações do sistema financeiro doméstico. Assim, tais captações externas para financiamento de gasto doméstico, que ademais podem se dar por decisões de agentes financeiros privados dentro da institucionalidade vigente, podem ser superiores às necessidades de financiamento externo estrito senso. A economia, ao recorrer a tal financiamento, aumenta seu potencial de instabilidade e/ou fragilidade, uma

A tabela 5.1 apresenta as metas estabelecidas pelo PM e seus respectivos valores realizados, permitindo constatar que as metas apresentaram elevado grau de realização: a construção de rodovias supera em muito os valores previstos e há expressivos percentuais de realização alcançados pela produção de energia elétrica (83%), produção de petróleo (78%), produção de cimento (99%), e pela nacionalização e produção de carros e caminhões. A construção da nova capital Brasília se mostrava outro importante êxito a contribuir para a ocupação do interior do país.

Tabela 5.1 Programa de Metas: Previsão e Resultados (1957-1961)

Metas específicas	Previsão	Realizado	% de realização
Energia Elétrica (1.000 kw)	2.000	1.650	83%
Carvão (1.000 toneladas)	1.000	230	23%
Petróleo-Produção (1.000 barris/ dia)	96	75	78%
Petróleo-Refino (1.000 barris/ dia)	200	52	26%
Ferrovias (1.000 km)	3	1	33%
Rodovias-Construção (1.000 km)	13	17	131%
Rodovias-Pavimentação (1.000 km)	5	10,2	204%
Aço	1.100	650	59%
Cimento (1.000 toneladas)	2.300	2.277	99%
Carros e caminhões (1.000 unidades)	170	133	78%
Nacionalização (carros) (%)	90	75	83%
Nacionalização (caminhões) (%)	95	74	78%

Fonte: Orenstein & Sochaczewski (1990, p. 180).

Entretanto, algumas metas ficaram abaixo do previsto, como no caso da produção de carvão (23%) e da construção de ferrovias (33%), o que se explica em parte pela opção deliberada pelo setor rodoviário, visto como mais "moderno". O cumprimento de uma série de metas relacionadas ao processo de acumulação de capital teve como consequência natural importante transformação da estrutura produtiva e social. O país tornou-se majoritariamente urbano, as questões econômicas prevaleceram sobre as sociais, o que levou para o segundo plano setores educacionais, de saúde pública, habitação popular, previdência e a assistência social. Apesar disso, deu-se maior relevância à educação,

---

vez que crescem as necessidades de pagamentos em moeda cujo governo nacional não tem controle dos juros e capacidade (infinitamente elástica) de emissão.

vista, de forma pragmática, como um instrumento a serviço do desenvolvimento. Havia a consciência de que era necessário formar empregados aptos a atuarem nos setores econômicos em expansão, isto é, a escola deveria preparar os recursos humanos para atender as novas demandas do mercado de trabalho, de forma a auxiliar no desenvolvimento econômico do país.

Imbuído dessa visão, já em 1956, grande ênfase se deu ao estabelecimento e expansão de escolas técnico-profissionais. Segundo Cunha (1991), entre 1957 e 1959, os recursos federais para esse tipo de escola/formação quadruplicaram. Além disso, a tabela 5.2 fornece um quadro geral da evolução das unidades escolares, matrículas e do corpo docente no ensino primário fundamental e no extra primário:

Tabela 5.2. Evolução do quadro docente, unidades escolares e matrículas

		1955	1960	Variação
Fundamental	Corpo docente	172.149	211.601	23%
	Unidades escolares	88.952	93.080	5%
	Matrículas	6.137.804	7.141.284	16%
Extra-Primário	Corpo docente	89.730	125.525	40%
	Unidades escolares	6.809	8.774	29%
	Matrícula Geral	912.568	1.342.048	47%

Fonte: Anuário Estatístico do IBGE (1958, p. 393; 1962, pp. 281-282).

Houve evolução positiva nos três quesitos analisados tanto no ensino primário fundamental quanto no extra primário. Em linha com o processo de desenvolvimento, o setor extra primário, onde estão incluídos os cursos de graduação, pós-graduação, aperfeiçoamento e especialização, apresenta notável evolução nos três quesitos, destacando-se a expansão de 47% no número de matrículas, propiciando evidências de que a educação representava um instrumento útil ao desenvolvimento. Num momento de vigoroso crescimento do PIB, os gastos com educação passam de 1,54% do PIB, em 1956, para a 1,97% do PIB, em 1958, e encerram o período em 1,72% do PIB[9] expondo um aumento no orçamento educacional brasileiro que, todavia, fez que o nível de escolaridade da população crescesse apenas de forma modesta na década de 1950 (Ferreira et al., 2013, p. 156).

Outra dívida deixada pelo governo JK, mais permanente e nunca prioritária no projeto desenvolvimentista brasileiro e uma ausência que se torna muito mais explícita no período pós 1964, refere-se ao processo de inclusão e avanço social, uma vez que os desequilíbrios sociais e regionais se aprofundaram no decorrer do referido programa (Ferreira et al., 2013, p. 147).

As profundas transformações domésticas tiveram importantes contrapartidas no relacionamento com o exterior, tanto em termos comerciais como financeiros, com necessidades crescentes de importação. Processo ocorrido, entretanto, dentro de um quadro de piora dos termos de intercâmbio brasileiros, no qual a restrição externa ao

9 Fonte: Anuário Estatístico do IBGE (1957, p. 400; 1960, p. 311).

crescimento residiria numa importante barreira a ser superada. A seguir, abordamos a evolução do setor externo no decorrer do Plano de Metas.

A evolução do setor externo

O governo JK põe em marcha seu audacioso plano de industrialização, o PM, em meio a uma situação externa pouco favorável. O café, nosso principal produto de exportação (em 1956, responsável por 69,5% do total exportado),[10] passava por um momento de baixa em seu preço e, apesar disso, a economia cafeeira apresentava perspectiva de aumento da produção interna. A conjugação desses fatores gerou um cenário em que se consolidaram as pressões baixistas sobre o preço internacional do principal produto da pauta de exportações, e consequentemente no volume em US$ das exportações.[11] Já em 1957, a queda dos preços do café se torna responsável por grande parte da piora dos termos de troca, exacerbando as restrições do balanço de pagamentos ao crescimento.

O contexto externo comercial desfavorável é interessante para esclarecer a natureza de um processo de substituição de importações e o desenvolvimento econômico do período JK: a rigor, um processo de substituição de importações *estrito senso* apenas se caracteriza corretamente em situações de aguda restrição externa, na qual a impossibilidade de continuação da importação de bens de consumo, especialmente, cria um mercado cativo para a produção doméstica. A trajetória da economia brasileira, mormente a partir dos anos 1950, deve ser caracterizada como um processo de industrialização liderado pelo Estado, tanto do ponto de vista de políticas de incentivo, quanto de intervenção direta em setores produtivos, e de investimento público em infraestrutura. Nesse processo, setores industriais vão sendo montados, contando com escalas tais que a produção, e consequentemente a demanda doméstica, em muito superam a limitada capacidade de importação prévia. Por outro lado, o crescimento da produção e, a partir disso, do próprio produto agregado, acabam por gerar uma demanda por importações que, no agregado, pode, eventualmente, até superar aquela anterior à constituição de tais setores. Demanda que se compõe de bens de capital, componentes e matérias-primas necessárias à produção industrial ampliada. Ou seja, substituição não significa contração do volume de comércio.

Assim, dada a dinâmica do *catch up*, ou seja, da tentativa do crescimento acelerado, via expansão da indústria, objetivando aproximar os níveis de renda per capita do Brasil ao dos países desenvolvidos, um processo de redução do coeficiente de importação (ao

---

10 Até meados dos anos 1960 a pauta de exportação brasileira esteve fortemente concentrada em relativamente poucos países e produtos primários, e, dentre eles, ao café sempre coube o papel mais relevante. Na década de 1920, o produto representava 69,2% do total das exportações, participação que diminuiu para 43,2% na década de 1940, por causa do efeito positivo da guerra na exportação de manufaturados. Durante o governo JK, o produto respondeu por 60% do total das exportações, por isso o valor unitário das exportações brasileiras esteve deveras atrelado ao preço internacional do café, principalmente até os anos 1960, quando produtos industrializados começam sua trajetória de ascensão na pauta exportadora do Brasil (Anuário Estatístico do Brasil 1957-1965. Rio de Janeiro: IBGE, vol. 18-26, 1957-1965).

11 As políticas públicas para lidar com essa deterioração direcionaram-se a reter estoques e tiveram impacto fiscal relevante.

menos num primeiro momento em que permanecem dominantes as exportações tradicionais) representa uma condição necessária para que a restrição externa não estrangule o processo de crescimento. A análise do comportamento da balança comercial durante o PM consta na tabela 5.3 e ilustra, de forma clara, esses elementos mais genéricos relacionados ao processo de crescimento acelerado, com industrialização liderada pelo Estado previamente resumidos.

Tabela 5.3. Balança Comercial e Termos de Troca (em US$ milhões FOB)

Ano	Importações	Exportações			Termos de Troca (1955 = 100)
		Café	Outras	Total	
1955	1.307	844	579	1.423	100,00
1956	1.234	1.030	452	1.482	100,81
1957	1.489	846	545	1.392	99,23
1958	1.353	688	555	1.243	95,72
1959	1.374	744	538	1.282	92,38
1960	1.462	713	557	1.270	86,80

Fonte: Anuário Estatístico Brasileiro do IBGE (1958, p. 215; 1960, p. 181; 1962, p. 215) (Adaptado pelos autores).

Como podemos ver (tabela 5.3) não ocorreu contração das importações em valor; ao contrário, elas se elevaram de ponta a ponta, entre 1956 e 1960, em quase 20%. Entretanto, no período, o PIB cresceu 47,5%, ou seja, houve contração do coeficiente de importação. Se observarmos o comportamento das exportações, a não ocorrência de tal contração inviabilizaria o próprio processo de crescimento, uma vez que constituiria um déficit comercial muito mais difícil de ser financiado.[12]

Como argumentamos no início da seção, a necessidade de se reduzir o coeficiente de importação se tornava muito mais premente, dada a piora contínua dos termos de troca, queda acumulada de 13,2%, com as exportações totais diminuindo aproximadamente 10%, de US$ 1.480 milhões para US$ 1.270 milhões. Situação para a qual contribuiu o mau desempenho do café por causa da grande participação dessa *commodity* em nossa pauta, a qual era, além de fortemente concentrada num pequeno número de produtos primários, voltada a um reduzido grupo de parceiros comerciais.

Abaixo visualizamos a situação econômica das exportações brasileiras, a partir da análise dos Anuários Estatísticos Brasileiros do IBGE, segundo o qual as exportações são divididas em oito grandes classes de mercadorias, das quais apresentamos de forma sintética (tabela 5.4) as quatro categorias mais relevantes e/ou que apresentaram maior variação:

12 Para que o coeficiente de importações se mantivesse constante no período, seu crescimento deveria ser exatamente igual ao crescimento do PIB, ou seja, haver aumento de 47,5% no valor das importações. Se fosse esse o caso, teríamos em 1960 importações de US$1.820 milhões de dólares e, *ceteris paribus*, o saldo da balança comercial apresentaria déficit de US$ 550 milhões, isto é, quase três vezes maior do que o registrado.

Tabela 5.4. Exportações brasileiras por grandes classes de mercadorias (US$ 1.000)

Ano	Total	Matérias-primas*	%	Gêneros alimentícios e bebidas	%	Produtos químicos, farmac.e semelhantes	%	Manufaturas **	%	Quantum (1000 toneladas)
1955	1.423.246	344.779	24,2	1.056.299	74,2	10.363	0,73	1.621	0,11	6.186
1956	1.482.020	285.635	19,3	1.175.276	79,3	7.916	0,53	2.182	0,15	5.751
1957	1.391.607	324.784	23,3	1.043.396	75,0	7.446	0,54	3.406	0,24	7.713
1958	1.242.985	274.376	22,1	945.343	76,1	7.423	0,60	2.600	0,21	8.297
1959	1.281.969	290.904	22,7	966.791	75,4	8.083	0,63	2.385	0,19	9.884
1960	1.268.802	298.858	23,6	935.936	73,8	13.377	1,05	5.146	0,41	10.608

Fonte: Anuário Estatístico Brasileiro do IBGE (1958, p. 215; 1960, p. 181; 1962, p. 215) (Adaptado pelos autores).
*Em bruto e preparadas
**Classificadas principalmente segundo a matéria prima.

A partir da tabela, pode-se vislumbrar outra faceta da deterioração dos termos de troca: ocorreu uma elevação expressiva do quantum exportado, 84,5%, mas o valor total das exportações em dólares cai. Além do café, na categoria "Gêneros alimentícios e bebidas", responsáveis em média por 75,62% do total das exportações, destacavam-se, por ordem de relevância: açúcar, cacau em amêndoas e mate. Outra categoria relevante, em termos de participação no total, responsável em média por 22,19%, "Matérias-primas, em bruto e preparadas", tinha como destaque, em ordem de relevância: algodão, borracha, fumo, peles e couro.

Além disso, há um crescimento da exportação de "Produtos químicos, farmacêuticos e semelhantes" e de "Manufaturas", respectivamente 69% e 136%. Desempenho consistente com a própria trajetória da industrialização. A partir do momento em que a economia se torna mais complexa, em termos produtivos e especialmente industriais, as exportações de bens manufaturados se tornam mais competitivas. No caso do Brasil, a limitação para que houvesse maior impacto do componente no comércio exterior se dava pela parcela muito modesta dessas exportações no início do processo de desenvolvimentismo industrialista: conjuntamente sempre representaram menos de 1,5% do total. Assim, o avanço expressivo da exportação de bens industrializados ainda não era capaz de superar sua pequena relevância com relação às exportações tradicionais, característica apenas revertida na década de 1970.

A supracitada contração do coeficiente de importação pode se tornar mais evidente a partir dos dados desagregados das importações (tabela 5.5):

Tabela 5.5. Importações brasileiras por grandes classes de mercadorias (US$ 1 000)

Total	Matérias-primas	%	Gêneros aliment. e bebidas	%	Produtos quím., farmac.*	%	Maq. e veículos **	%	Manuf.	%
1.306.835	401.031	30,7	247.469	18,9	119.921	9,2	357.734	27,4	140.218	10,73
1.233.879	422.351	34,2	191.934	15,6	144.850	11,7	306.577	24,9	131.300	10,64
1.488.826	415.760	27,9	191.265	12,9	143.815	9,7	521.395	35,0	170.265	11,44
1.352.881	388.457	28,7	163.099	12,1	131.566	9,7	517.677	38,3	117.337	8,67
1.374.473	373.548	27,1	179.357	13,1	117.005	8,5	501.188	36,5	175.113	12,74
1.462.138	404.106	27,6	198.284	13,6	139.268	9,5	519.989	35,6	169.355	11,58

Fonte: Anuário Estatístico Brasileiro do IBGE (1958, p. 215; 1960, p. 181; 1962, p. 215) (Adaptado pelos autores).
* e seus semelhantes
**seus pertences e acessórios.

Visualizamos certa diminuição da importação de "matérias-primas em bruto e preparadas", que passam a responder por 27,64% do total em relação a 34,23%, em 1956. Esse é um bom exemplo do dinamismo da produção interna gerado pela industrialização acelerada, com a incorporação de bens mais complexos ao padrão de consumo doméstico: o crescimento da frota automobilística geraria, como de fato gerou, aumento no consumo de combustíveis. Caso os combustíveis não passassem a ser produzidos localmente, haveria expansão dessa classe de importações que, *coeteris paribus*, imporiam restrição externa ao desenvolvimento/crescimento acelerado. Não foi o que ocorreu. Pertencente à categoria de "matérias-primas em bruto e preparadas", a importação de "combustíveis, lubrificantes, óleos minerais e seus produtos" diminuiu devido ao sucesso no processo de produção de insumos industriais modernos durante o PM. Diminuiu a importação de "Gêneros alimentícios e Bebidas" e de "Produtos químicos, farmacêuticos e semelhantes", que respondiam, respectivamente, por 13,56% e por 9,52% do total, em 1960; e há aumento consistente no grupo "maquinaria e veículos, seus pertences e acessórios", responsável por 35,56%, ao final do governo JK, com relação a 27,35% no seu início.

Nessa grande classe, destacam-se as importações de "veículos, seus pertences e acessórios", que apresentam valor médio de US$ 185,9 milhões no governo JK, comparados a US$ 103,8 milhões, em 1955, e de "máquinas e aparelhos para outras indústrias, seus pertences e acessórios", valor médio de US$ 67,9 milhões, com relação a US$ 50,15 milhões, em 1955. Comportamento a confirmar que, a partir do avanço da industrialização, as importações mais sofisticadas, principalmente de bens de capitais, aumentam em vez de reduzirem. Fato que aponta o prosseguimento do processo de industrialização em direção à produção de tais bens, tanto pelo ponto de vista macro quanto microeconômico. Do ponto de vista macro, há esforço para que o aumento dessas importações não represente restrição externa ao crescimento. Já do ponto de vista micro, o aprofundamento tecnológico promove ganhos de aprendizado e *spillovers* para o conjunto da economia.

Finalmente, a categoria que abarca as manufaturas confirma a tendência anterior. O crescimento das manufaturas foi puxado pelas subcategorias "Papel e artigos de papel" (destaque, para "Papel para impressão de jornais, em folhas e rolos") e "Manufaturas de metais" (destaque para "chapas e lâminas", "ferramentas e utensílios" e "fio ou arame, trilhos e outros artigos de metais, fundidos ou forjados, não trabalhados"), insumos cuja demanda se expande à medida que a produção industrial cresce.

Na tabela abaixo (5.6), verificamos expansão significativa da produção de bens de consumo no conjunto da indústria automobilística. Comparando a produção de 1960 com a de 1955, houve aumento em todos os combustíveis de forma acentuada. Além disso, a produção de asfalto necessária para a expansão da malha rodoviária se expande significativamente. Portanto, o PM conseguiu desenvolver o setor sem que houvesse expansão das importações de combustíveis, consequentemente evitando possível restrição externa absoluta ao crescimento.

Tabela 5.6. Produção interna de combustíveis e asfalto, necessários para frota automobilística ampliada e para a expansão das rodovias proporcionada pelo PM

(1.000 barris)	Gasolina tipo A	Gasolina tipo B	Querosene	Óleo Diesel	Óleo combustível	Asfalto
1954	892	-	143	331	903	116
1955	11244	-	95	2153	10327	97
1956	17894	299	227	2892	15611	342
1957	17272	724	1330	4750	17228	302
1958	17277	725	1937	6098	18630	921
1959	18485	687	2312	7286	20534	1113
1960	20466	906	4031	9910	23575	1254

Fonte: Anuário Estatístico Brasileiro (1958; 1960; 1962).

Durante todo o período, o saldo de "Serviços e Rendas" esteve sempre negativo, contribuindo, junto com a deterioração comercial, para um crescente déficit de transações correntes (tabela 5.7). A oscilação se deu de forma mais acentuada nas rendas do que nos serviços, destacando-se o crescimento das despesas com juros, que mais do que triplicam. A média do déficit em transações correntes, ao longo dos cinco anos do Governo JK, ficou levemente acima do valor dos cinco anos anteriores, ainda que, nos últimos três anos de governo, o valor tenha sido crescente, aumentando de 2% para quase 3%, em proporção do PIB.

Tabela 5.7. Balanço de Pagamentos: contas selecionadas (US$ milhões)

	1955	1956	1957	1958	1959	1960
Transações Correntes (TC)	-35	-23	-300	-265	-345	-518
Serviços e rendas (líquido)	-344	-419	-393	-327	-407	-498
Serviços (fretes, viagens e outros)	-230	-278	-265	-219	-256	-304
Juros	-35	-67	-67	-58	-91	-115
Lucros e dividendos	-79	-74	-61	-49	-59	-79
Transferências unilaterais	-10	-11	-13	-4	-10	4
Conta Capital e Financeira (CCF)	34	190	309	425	345	493
Investimento Direto	79	139	178	128	158	138
Investimento em carteira, derivativos e outros	-45	51	131	297	187	355
Resultado do Balanço	12	183	-161	-30	-25	-14

Fonte: Ipeadata.

No período do Plano de Metas, o Investimento Direto Estrangeiro (IDE) respondeu de forma positiva aos incentivos adotados e teve papel importante no financiamento do déficit de transações correntes. Dada essa importância, apresentamos (tabela 5.8) sua composição.

Tabela 5.8. Composição do Investimento estrangeiro direto (IDE) (US$ milhões)

	1955	1956	1957	1958	1959	1960
Investimento estrangeiro direto (a = 1 + 2 +3)	79	139	178	128	158	138
Moeda (1)	12	34	36	27	31	36
Mercadoria (2)	31	55	108	83	93	63
Reinvestimento (3)	36	50	35	18	34	39

Fonte: Ipeadata.

Um grande percentual do IDE se deu pela internalização de mercadorias, o que se deve à existência da Instrução 113, da Sumoc.[13] Sob sua égide, houve expansão do IDE na forma de mercadorias que representaram valores na faixa dos 40% no primeiro e último ano do governo JK, e na faixa dos 60% do total nos outros anos.

13 Normativo que permitia a empresas multinacionais internalizarem máquinas e equipamentos diretamente, registrando-as como IDE passível de futura remessa de lucros e dividendos. À internalização de um bem se convencionou chamar de "investimento sem cobertura cambial", porque envolvia a importação de equipamento pela empresa multinacional e lançamento contábil no item investimento direto em mercadoria.

Observamos algumas questões em relação a esse tipo de investimento. Inicialmente, suscitou debate quanto a garantir vantagem ao capital estrangeiro, argumento que tem alguma base concreta, na medida que as firmas estrangeiras poderiam transferir máquinas já amortizadas em suas matrizes. Embora se mostre uma observação pertinente ao se analisar os setores onde o investimento se concentrou, especialmente o automobilístico, veremos que a afirmativa deve ser mais bem ponderada, uma vez que no setor existem fortes barreiras à entrada de natureza tecnológica e financeira.

A entrada de uma firma nacional demandaria planejamento e um nível de investimento não apenas em bens de capital, mas também em produção de *know how*, por meio de P&D, que certamente escapam do desenho mais geral da industrialização brasileira. Industrialização esta que contava com uma "pata" do capital externo, precisamente nos setores mais intensivos em tecnologia.[14] Em termos setoriais, segundo Caputo & Melo (2009, p. 526):

> Fabricação e Montagem de Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias foi o maior beneficiado com US$ 189,6 milhões, equivalentes a 38,1% do total. O setor de Fabricação de Produtos Químicos foi o segundo a receber mais investimentos, com US$ 58,2 milhões investidos, 11,69% do total do período. Foi seguido de perto pelo setor de Fabricação de Máquinas e Equipamentos, com US$ 55,9 milhões, 11,24% do total. Estes três setores concentraram, então, 61,0%.

Logo, resta claro que foram os setores mais complexos, em termos de demanda de capital e sofisticação tecnológica, que mais se beneficiaram dos investimentos dados pela Instrução 113, caracterizando setorialmente sua importância relativa dentro da concepção geral de desenvolvimento do período. Apesar do sucesso da medida, cabe qualificar que a participação desse tipo de investimento na formação bruta de capital fixo[15] total brasileira representou, em média, 8,7%, e seu ápice se deu em 1957, quando se mostrou responsável por 11,4% do total.[16]

Houve uma tendência declinante da importância do IDE sobre o total dos fluxos financeiros: em 1956, representavam cerca de 73% do total; em 1960, passou para menos de 30%. No período como um todo, a maior parcela desses créditos para o Brasil era de longo prazo e relacionados ao financiamento das importações por meio de créditos comerciais, ainda que se deva ressaltar, que em 1960, crescem de importância os créditos de curto prazo, demonstrando fragilização das contas externas. A crescente dificuldade de financiamento externo é explicitada pela perda persistente de reservas, alcançando, em 1960, redução de cerca de 43% do seu valor inicial, em 1956. O saldo líquido dos empréstimos oficiais junto ao FMI, ingressos descontados as amortizações, somaram US$ 122 milhões.

Ao final do PM, crescentes déficits em transações correntes e uma retração do IDE resultaram em ampliação do financiamento por créditos externos, naturalmente

14 Ver: Caputo & Melo (2009, p. 521)
15 Descontando-se o setor de construção civil.
16 Fonte: IBGE. Diretoria de pesquisas – Departamento de contas nacionais.

levando a ampliação da dívida externa em cerca de 30%. Nesse período, o maior financiador estrangeiro do Plano de Metas foi o Eximbank, concedendo empréstimos de US$ 276 milhões. Em 1958, o Brasil solicitou ao banco um empréstimo que acabou condicionado a obtenção de um aval junto ao FMI. Tal aval seria concedido desde que se adotassem medidas para controlar a inflação e diminuir o crescente déficit do BP, dando origem ao Plano de Estabilização Monetária (PEM).

O PEM era composto por duas fases: a primeira deveria ocorrer até dezembro de 1959 e possuía dois vetores: um econômico e outro social. No campo econômico, dever-se-ia corrigir as distorções causadas pela inflação sobre a distribuição de renda, os investimentos e os preços do setor externo. No campo social, pretendia-se proteger o salário real dos trabalhadores. Na segunda etapa, a partir de 1960, a meta era ter melhor controle sobre os meios de pagamento da economia, assegurando maior equilíbrio dos preços internos e do BP. Entretanto, acabou rapidamente abandonado com o Brasil rompendo relações com o FMI.

Assim sendo, como se repetiria futuramente na história econômica, a restrição externa, além dos impactos diretos no crescimento, teria efeito indireto por condicionalidades impostas pelas agências internacionais às decisões de política econômica domésticas.

Uma variável chave para o estudo do setor externo, no período do governo JK, reside em sua política cambial. Política que, herdada pelo PM, era fruto da reforma cambial de 1953, que instituiu o mercado livre[17] de câmbio, criando taxas distintas para certas importações e exportações e estabelecendo incentivos ao ingresso de capitais internacionais. Uma política de câmbios múltiplos persegue mais de um objetivo. Inicialmente, ao alocar moeda estrangeira para importação segundo categorias de bens, cria, por esse mecanismo, racionamentos específicos de moeda, um efeito semelhante ao estabelecimento de estrutura tarifária, na qual bens cuja importação fosse considerada não essencial, ou menos desejada, teriam alocação de cambiais inferior à demanda potencial. Assim, eleva-se o câmbio, ou seja, aumenta a "proteção" sobre ele.

Outro aspecto importante dessa política consiste no estabelecimento do câmbio de exportação, principalmente de produtos primários dominantes da pauta de exportação, como o café, a uma taxa mais valorizada que a da média das importações. Exemplo disso é que, a partir de 1957, para lidar com o problema de superprodução[18] do café: "[...] o governo passou a remunerar os exportadores de café com taxas de câmbio mais ou menos equivalentes à metade das taxas de importação, adquirindo os excedentes com os cruzeiros obtidos pela diferença de taxas de compra e venda de moeda estrangeira (Pechman, 1983, p. 111)."

Já que havia racionamento de recursos em moeda estrangeira, se os mercados fossem unificados e não "tabelados" em valor nominal acrescido de ágios, certamente haveria elevação do câmbio para os exportadores de café, tornando suas receitas de expor-

17 Nesse mercado, o preço da divisa estrangeira era determinado pela interação entre as forças de demanda e oferta sem qualquer intervenção estatal, contemplava as entradas e saídas de capital, as doações internacionais e a compra e venda de moeda para turismo e outras operações de natureza estritamente financeira.

18 A supersafra de café representou uma consequência do ciclo de elevação do preço do produto vigente até 1954.

tação, em moeda local, maiores. Essa perda de remuneração potencial dos exportadores consistia em transferência de recursos do setor primário exportador para o esforço de industrialização (via preço menor de bens de capital) e/ou via carreamento de recursos para o Estado desenvolvimentista. Este último ponto representava uma característica importante do esquema de câmbios múltiplos: o diferencial positivo do câmbio, entre o valor pago aos exportadores e importadores, gerava relevante receita parafiscal[19] ao Estado, uma vez que as receitas líquidas das operações cambiais se direcionavam ao Fundo de Ágios e Bonificações gerenciado pelo BB e acabavam apropriadas pelo Tesouro Nacional (TN).

A reforma cambial empreendida pelo governo JK, em 1957, em boa medida reflete a própria evolução do processo de industrialização, desde a instituição do regime de câmbios múltiplos, ao visar a aceleração da substituição de bens de capital, diminuindo a ênfase anterior na substituição de bens de consumo. Em termos gerais, o estabelecimento de grupos de produtos foi substituído por um sistema aperfeiçoado e específico de alíquotas tarifárias reajustadas, aumentando o volume de recursos sem vinculação. Para tal, a Lei n.º 3.244, de agosto de 1957, criou o Conselho de Política Aduaneira (CPA) no intuito de enquadrar os diferentes produtos nas categorias de importação e estabelecer as alíquotas a serem pagas, permitindo estabelecer um sistema de proteção mais preciso e, assim, mais eficiente à indústria nacional.

Especificamente, eis algumas medidas quanto à proteção tarifária: (i) reestruturação da tributação alfandegária adotando tanto tarifas *ad-valorem*, fixadas para cada mercadoria, quanto o dólar fiscal, determinado segundo o câmbio livre e revisto a cada três meses, consideravelmente majorado, a ser aplicado a importações "concorrentes"; (ii) aplicação da lei do "similar nacional" para proteger indústrias que se comprovassem aptas a atender o mercado doméstico; (iii) possibilidade de quotas de importação com tarifa reduzida para prover insumos necessários à indústria doméstica.

Objetivo também perseguido pela simplificação do regime de taxas múltiplas, reduzindo-se as categorias para importação de cinco para duas, quais sejam: (i) **especial:** taxas mais elevadas e voltadas para bens enquadrados pelo CPA como bens de luxo e/ou de importação supérflua/indesejada; (ii) **geral:** destinado a importações de matérias-primas, equipamentos e bens genéricos e para registros de financiamentos não considerados como essenciais. A evolução das cotações mensais praticadas nessas categorias (esboçada na tabela 5.8) nos permite visualizar as fortes oscilações a que esteve exposto o mercado cambial brasileiro no decorrer do período JK.

19 No entanto, essa receita tinha seus usos vinculados por determinação legal.

Tabela 5.9. Cotação de venda do dólar (1956 a 1960) câmbio para importações em geral (I) e para câmbio livre (L) (Cr$)

	Mercado	1956	1957	1958	1959	1960
Janeiro	I	101,25	83,97	116,66	244,61	208,54
	L	72,5	65,7	98	146,5	186
Fevereiro	I	119,39	86,26	130,6	280,07	214,25
	L	71,5	66,5	99,5	141,5	186,2
Março	I	107,05	84,92	137	291,63	243,75
	L	74,3	66,5	109	141	192
Abril	I	145	85,72	158,1	238,51	241,82
	L	80,5	70	124,5	139	185,5
Maio	I	147,61	84,43	149,98	194,32	237,63
	L	84	74,2	125,5	133	185,5
Junho	I	137,11	84,02	150,2	183,2	231,92
	L	83,5	72	134,5	149,5	187,5
Julho	I	114,79	88,54	156,14	182,23	228,75
	L	77,5	74,5	135,5	154,5	185,8
Agosto	I	105,61	108,39	169,38	177,13	228,36
	L	74,2	79,5	168	155,5	187
Setembro	I	99,81	89,42	209,66	216,42	228,75
	L	69,5	83	158	167	191,5
Outubro	I	91,68	83,02	204,78	221,62	228,92
	L	68,2	87,3	147,5	186	191,5
Novembro	I	88,08	79,42	198,98	212,24	228,92
	L	67,5	91,5	140,4	198	194,5
Dezembro	I	86,3	86,32	209,57	209,06	228,92
	L	66,5	91	141,5	203	205,5

Fonte: Pechman (1983) (Adaptado pelos autores).
Câmbio livre: cotações do último dia do mês. Câmbio para importações em geral: todas menos as que possuíam câmbio favorável (idêntico ao praticado nas importações governamentais) ou desfavorável (categoria especial). Média ponderada dos ágios das 5 categorias no Rio de Janeiro, acrescida da taxa oficial em vigor até agosto de 1957.
Fonte: Conjuntura Econômica. Setembro de 1957 a dezembro de 1960: idem para a categoria geral apenas. O dado de dezembro de 1960 é para todas as bolsas do país.

Além dessas taxas, havia a categoria preferencial, não sujeita a leilões, em que se manteve uma taxa de câmbio favorecida, câmbio de custo, para a importação de trigo, petróleo e derivados, papel de imprensa, fertilizantes, equipamentos prioritários, amortizações e juros de empréstimos externos voltados a setores considerados prioritários. Apesar de reajustado em periodicidade maior, houve defasagem nos reajustes do câmbio de custo por causa da aceleração inflacionária.[20]

20 O Governo acreditava que tais reajustes frequentes enrijeceriam muito mais a inflação.

Vale ressaltar que, mesmo após a reforma cambial instituída por JK, de agosto de 1957 até dezembro de 1960, manteve-se a característica do sistema anterior, estabelecendo-se taxa de câmbio geral em média 18,49% acima do mercado livre, dando maiores benefícios cambiais a transferências financeiras, remessas de lucros e turistas brasileiros do que a importações consideradas prioritárias ao desenvolvimento nacional. Obviamente mais um incentivo ao IDE, uma vez que a remessa de recursos por lucros e dividendos se faria por um câmbio mais favorável à firma multinacional.

No que diz respeito às exportações, a simplificação voltou-se para a documentação e a extinção dos vistos prévios, exceção à exportação de minérios e minerais. O regime de bonificações fixas em quatro categorias manteve-se inalterado, sua rigidez em contraposição aos incentivos e a flexibilidade concedidos às taxas de importação fazia que suas atualizações se mantivessem sistematicamente abaixo da inflação, isto é, mantinha o câmbio valorizado e, consequentemente, poderiam representar redução na competitividade de alguns produtos da pauta de exportação. Entretanto, segundo Pechman (1983, p. 55), "em 1959, a Sumoc começa a tentar solucionar o problema [do atraso cambial] deslocando gradativamente as exportações para o mercado livre de câmbio."

Assim, as iniciativas do governo JK no campo da política cambial podem ser caracterizadas como um aperfeiçoamento da política herdada dos governos anteriores, com iniciativas que previam criar condições positivas ao desenvolvimento da indústria nacional. Ademais, a reforma cambial de 1957 permitiu elevar as receitas governamentais ao mesmo tempo em que conjugou proteção à indústria doméstica, com o acesso a importação dos bens não passíveis de produção interna.

O Sistema Financeiro Brasileiro (SFB) no PM

Há uma visão praticamente consensual de que a inflação no Plano de Metas está diretamente ligada ao financiamento monetário do déficit público, fruto da não definição de fontes adequadas de financiamento e inexistência de um sistema financeiro maduro o suficiente para permitir o financiamento necessário. A dominância dessa interpretação mostra-se muito mais significativa, em termos de formação de um consenso intelectual acerca da questão, por constar dos principais livros-texto utilizados nas universidades brasileiras, os quais, coerentemente, constituem bibliografia obrigatória no concurso nacional para a acesso à pós-graduação (exame da Anpec).

No livro *Desenvolvimento econômico: uma perspectiva brasileira*, a análise do governo JK estabelece que "Não dispondo de recursos para financiar tão ousados investimentos, recorreu-se amplamente à expansão monetária, o que provocou a elevação da inflação" (Cardoso, 2013, pp. 168-169). O livro *Economia brasileira contemporânea*, ao tratar dos tipos de inflação, postula:

> Os principais problemas do plano estavam na questão do financiamento [...] na ausência de uma reforma fiscal condizente com as metas e gastos estipulados, precisaram ser financiados principalmente por emissão monetária, com o que se observou no período uma aceleração inflacionária (Gremaud et al., 2017, p. 405).

Por sua vez, o livro-texto *Economia brasileira contemporânea: 1945-2015*, considera o gasto público inerente ao PM:

> [...] provocaria um déficit público incompatível com a contenção da inflação no patamar previsto [...]. De fato, o principal mecanismo de financiamento do Plano de Metas foi a inflação, resultante da expansão monetária que financiava o gasto público [...] O uso do financiamento inflacionário [isto é, da emissão monetária para viabilizar o gasto público] para atender à prioridade de desenvolvimento industrial traduziu-se em uma forte elevação do índice geral de preços entre 1957 e 1958 (Villela, 2016, pp. 37-38).

E o clássico *A ordem do progresso* afirma que:

> [...] o financiamento dos gastos públicos e privados através da expansão dos meios de pagamento e do crédito bancário, respectivamente, tendo como consequências fortes pressões inflacionárias [...] Na ausência de um sistema financeiro com dimensão, maturidade e flexibilidade suficientes para captar as poupanças requeridas pelos investimentos propostos, a única solução teria sido a elevação da carga fiscal [...] fortes resistências [...] O esquema financeiro encontrado para a realização do PM – o financiamento inflacionário (Oreinstein & Sochaczewski, 1990, pp. 179-181).

No intuito de qualificar essa visão hegemônica, devemos entender como se relacionam os dois sistemas de criação de crédito/poder de compra para o setor privado e governo. Conexão que parte da forma como o Banco Central financia o gasto do governo e, num segundo momento, a forma pela qual opera no interbancário, utilizando a dívida pública para determinar a taxa básica de juros da economia. Nesse ponto, o estudo do caso brasileiro sob a luz da *Modern Monetary Theory* ganha acentuada especificidade, dadas as limitações institucionais do SFB.

Num sistema monetário usual, ainda que o TN seja financiado diretamente pelo Banco Central (ou pela Autoridade Monetária: ente com capacidade de emissão primária de moeda estatal), a Autoridade Monetária e/ou o Governo podem emitir dívida pública que será utilizada para operacionalizar a fixação de uma taxa de juros básica de curto prazo. Ou seja, mesmo que ocorra expansão direta do poder de compra do governo, por meio de créditos da Autoridade seguida de expansão dos seus gastos, a liquidez aí criada no setor privado encontra um ajuste de portfólio, dada certa taxa de juros fixada exogenamente pelo Banco Central.

Entretanto, no caso brasileiro, as peculiaridades institucionais, especificamente de uma lei que limitava a taxa de juros nominal em 12% ao ano, a Lei da Usura, de 1933, ou seja, um teto muito reduzido comparado à inflação prevalente, tornavam a utilização normal da dívida pública na execução da política monetária virtualmente inviável, independentemente da forma como o déficit do Governo era financiado, direta ou indireta-

mente, pelo Banco Central.[21] Ademais, a própria institucionalidade da operação de um interbancário "normal" operando com dívida pública não existia. O desenvolvimento de um mercado interbancário de troca ocorreu somente após as reformas de 1964, quando

> [...] o sistema bancário reduziu sensivelmente sua dependência com relação à assistência financeira do Banco Central, traduzidas pelos chamados empréstimos de liquidez (redescontos), consequência do próprio desenvolvimento das operações de mercado aberto, que permitiram o surgimento de um intenso mecanismo de trocas de reservas interbancárias (Ferreira, 1974, p. 30).

Diante do exposto, começaremos a próxima subseção analisando a evolução e a institucionalidade do SFB, na década de 1950, aprofundando os pontos gerais que levantamos anteriormente.

A evolução e a institucionalidade do SFB na década de 1950

Ao longo da década de 1950, a expansão do sistema bancário ocorreu num cenário de inflação elevada, IGP-DI ascendente. Dessa forma, às vésperas do Plano de Metas, podemos descrever sinteticamente suas principais características: (i) o BB ainda exercia de fato as funções executivas de Banco Central, ao mesmo tempo em que era o principal banco comercial do país; (ii) a Sumoc fiscalizava questões bancárias e estabelecia as taxas de juros por tipo de operação, as regras de redesconto e de compulsório; (iii) as taxas de juros estavam formalmente limitadas pela Lei da Usura, de 1933, a um máximo de 12% ao ano e não se desenvolveu um mercado de títulos públicos nem surgiram segmentos de médio e longo prazo no sistema financeiro privado; (iv) os bancos públicos financiavam a produção agrícola e industrial, de maior risco, e os investimentos em capital fixo de longo prazo, podendo, no caso do Banco do Brasil, recorrer à emissão; (v) os bancos privados realizam empréstimos de curto prazo, cujas principais fontes de recursos eram os depósitos à vista.

Vale sublinhar que o BB atuava como agente financeiro do governo, exercendo a função de emissor de títulos federais e, especialmente, realizando empréstimos à União, estados e municípios, além de recolher a arrecadação tributária. Também recebia os compulsórios direcionados à Sumoc e não estava sujeito aos controles impostos aos demais bancos comerciais, podendo obter recursos tanto pelo uso dos compulsórios sob sua responsabilidade e/ou de seu acesso ilimitado ao redesconto (Sochazewski, 1993, p. 27). Em virtude de seu caráter singular, Benevides (1981, pp. 127-28), aponta "o papel

---

21 Chamamos de financiamento direto (ou financiamento monetário, como é mais usualmente referido) ao financiamento direto do Tesouro pelo Banco Central. Nesse caso, o BC compra títulos do Tesouro ou monetiza diretamente a dívida. Financiamento indireto ocorre quando algum agente privado, normalmente um *dealer* do BC compra título do Tesouro fornecendo crédito ao setor público. Muitas vezes, o BC acomoda as necessidades de liquidez desses agentes privados (*dealers*) pelo acesso à liquidez no interbancário, daí o conceito de financiamento indireto pelo BC.

específico do Banco ligado ao atendimento do lado real da economia [...] identificado mesmo antes de 1950." O que podemos concluir da breve listagem acima?

a) Que o Banco do Brasil ocupava posição *sui generis* de autoridade monetária e banco comercial, o que tornava o sistema de crédito bastante flexível frente à demanda privada;

b) No Brasil, havia financiamento direto do Governo (Tesouro Nacional) pela Autoridade Monetária ou, mais especificamente, o Banco do Brasil;

c) A fixação de um teto nominal de juros pela Sumoc, relativamente baixo diante da taxa de inflação do período,[22] constituía rigidez para a atuação da Autoridade Monetária como fixador da taxa básica de juros da economia e, consequentemente, sobre a própria alocação de portfólio do setor privado. Ademais, a institucionalidade necessária para tal fixação não existia à época: um mercado interbancário operando com títulos públicos.

Quais seriam as consequências macroeconômicas desse arranjo institucional?

Inicialmente, importa salientarmos que todo gasto do governo depende da criação de crédito, poder de compra, que pode se originar diretamente da Autoridade Monetária ou do setor privado. A diferença entre sistemas de financiamento direto/moeda (pela Autoridade Monetária) ou indireto/dívida (pelo setor privado) será determinada pela forma como o Banco Central opera sua relação com o TN. Dado que os Bancos Centrais são compradores de dívida emitida pelo governo, a situação contábil final de ambas as operações tende a se igualar,[23] ou seja: mesmo que o setor privado adiante poder de compra ao setor público criando crédito na aquisição de seus títulos, o ajuste de portfólio/liquidez do sistema como um todo resulta numa situação idêntica. Isto é, ao fim de ambos os processos de expansão de crédito ao setor público, a situação contábil dos bancos apresenta títulos da dívida pública em seus ativos e depósitos à vista do setor privado em seus passivos.[24, 25]

Assim, torna-se crucial (para que o impacto macroeconômico de um déficit público seja limitado ao seu efeito direto, ou seja, não altere o volume dos gastos privados influenciados por alguma variação da taxa de juros básica) que o Banco Central seja capaz de executar a contento sua função precípua de manter a taxa de juros ao nível decidido pelo gestor de política monetária. Uma vez que o Banco Central opere da forma esperada, uma venda ao público de títulos do governo não eleva a taxa de juros básica, assim como o financiamento monetário direto não a reduz. Ou seja: não ocorre seu impacto indireto via alteração da taxa de juros e elevação/retração do gasto privado.

22 Ao longo da década de 1950, a Sumoc baixou uma série de Instruções abordando a definição de taxas máximas de juros a serem praticadas pelos bancos comerciais. No entanto, nenhuma dessas Instruções se mostrou capaz de estabelecer taxas de juros reais positivas para os depósitos bancários e de aumentar a proporção de depósitos à vista com relação aos depósitos a prazo à medida que a inflação se acelerava ao longo da década.

23 Ver: Lavoie (2013); Cesaratto (2016); Wray (2014).

24 Ao adiantar crédito para o setor público, o setor privado (especificamente o bancário) coloca em seu portfólio títulos do governo. Se o passivo desses bancos sofre um saque, podem buscar liquidez no mercado interbancário e, caso essa procura exerça pressão altista no interbancário, elevando a taxa vigente acima da determinada pela Autoridade Monetária, esta intervém comprando títulos da dívida pública do banco em busca de recursos no interbancário.

25 Alterações em relação a quanto o setor privado retém em moeda e depósitos de reservas compulsórias no BC não alteram de forma relevante essa conclusão (ver: Lavoie, 2013).

Como já mencionado, na década de 1950, esse não era exatamente o caso do BB atuando como Autoridade Monetária. Além da limitação operacional relacionada ao teto do juro nominal em um cenário de aceleração inflacionária, não havia mercado interbancário operando com títulos públicos no qual se formaria a taxa de juros básica pela compra de dinheiro (venda de títulos públicos ou a operação inversa) necessária para a fixação da taxa de juros em nível definido pelos gestores de política monetária.

Por inexistir mecanismo de formação da taxa básica de juros, a Autoridade Monetária recorria basicamente a tabelamentos e ao redesconto. Esta institucionalidade gera dificuldade empírica ao se analisar as taxas de juros efetivas. Assim, qualquer estudo que se proponha (ou se propusesse) a estabelecer relação direta entre financiamento monetário do governo e inflação deve, obrigatoriamente, estabelecer conexão teórica e empírica do primeiro com as taxas de juros da economia, o que, como pretendemos demonstrar, mostra-se praticamente inexequível. Esse, aliás, seria o primeiro passo de uma explicação que ainda dependeria da clara explicitação dos canais de transmissão que possam ter existido, a fim de que uma expansão do gasto público e privado (supostamente, por pressão baixista sobre a taxa de juros) tenha gerado excesso de demanda do produto potencial ou mesmo pressionado o mercado de trabalho acima da oferta de pleno emprego.

Assim, do ponto de vista do financiamento do governo, dada a institucionalidade aqui descrita, é difícil ver como o financiamento direto seria capaz de estabelecer taxa de juros menor que aquela resultante do financiamento indireto, dado o tabelamento dos juros em níveis reais fortemente negativos. Por isso o financiamento monetário, ou direto, não pode ser apontado como "responsável direto" por eventual taxa de juros básica muito reduzida incentivando elevação exacerbada do gasto privado. Em outras palavras, o financiamento monetário não se torna o eventual culpado por expansão excessiva da demanda privada diante da oferta potencial causando inflação. Contudo, a ordem institucional é que não permitia à Autoridade Monetária fixar de forma eficiente a taxa básica de juros. A expansão da demanda pública seria idêntica, financiada por dívida (ou seja, indiretamente pela Autoridade Monetária) ou moeda (ou seja, financiamento direto pela Autoridade Monetária).

Uma vez compreendida a operacionalidade do financiamento do governo, o nexo entre o Tesouro Nacional e a Autoridade Monetária, e introduzida a discussão acerca da taxa de juros, descreveremos mais concretamente as contas públicas.

No tocante ao orçamento a ser financiado, Lessa (1981, pp. 101-102) descreve a impossibilidade, nesse período, de se definir claramente um orçamento público de fato "exequível"[26] e aponta para a existência de estrutura legal composta por muitas instituições, pouco coordenadas, gerando, em algumas situações, políticas contraditórias.[27]

---

26 Entretanto, mesmo que seja possível coordenação perfeita entre gastos e receitas ao final de um período pré-estabelecido, mostra-se operacionalmente inviável coordenar perfeitamente, de modo diário, os gastos públicos, o recebimento de impostos e a receita da venda de títulos (ágios e bonificações), pois é preciso haver cobertura das necessidades de gasto por operações de crédito junto ao TN.

27 A questão da representatividade, ou utilização para análise de modelos macroeconômicos, a partir dos dados disponíveis de finanças públicas se arrastará por décadas. O cálculo, a partir da década de 1980, das Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP), segundo metodologia do FMI, consistiu num passo para a agregação de gastos públicos mais abrangentes. Até então, como dissemos, a existência de muitas instâncias

O volume dos empréstimos do BB às Entidades Públicas apresentou elevação durante o Plano de Metas, com diminuição artificial no segundo trimestre de 1955 e no primeiro trimestre de 1959, devido a encampações. A tabela 5.9 deixa claro que o investimento público foi majoritariamente financiado pelo BB ao TN, atuando como agente financeiro do governo, ou Autoridade Monetária "mista" que não estava impedida de efetuar o financiamento direto do TN.

Tabela 5.9. Empréstimos do BB a Entidades Públicas (Cr$ 1 000 000)

Ano	Tesouro Nacional	Unidades Federadas	Munic.	Autarquia	Outras Entidades Públicas	Total	% do PIB
1955	15.393,00	12.416,00	685,00	3.567,00	144,00	32.210,00	4,0%
1956	29.770,00	14.254,00	567,00	2.625,00	132,00	47.350,00	4,6%
1957	59.593,00	14.321,00	460,00	3.578,00	134,00	78.090,00	6,2%
1958	90.677,00	13.366,00	354,00	3.652,00	119,00	108.200,00	7,0%
1959	46.073,00	12.818,00	308,00	5.682,00	83,00	64.960,00	2,8%*
1960	103.226,00	12.762,00	312,00	7.796,00	21,00	124.100,00	3,9%

Fonte: Anuários Banco do Brasil diversos anos.
*Em 1959 foram encampados 63,5 bilhões ou 2,7% do PIB fazendo com que o % do PIB no referido ano seja equivalente a 5,5%.

Os gastos públicos, efetuados por variação do saldo da conta do TN junto ao BB, impactavam positivamente a base monetária, isto é, injetavam moeda na economia.[28] Entretanto, como mostraremos, não é claro que no período a expansão do total do gasto público e privado tenha sido superior ao crescimento da oferta. Examinada a operacionalidade do financiamento do Setor Público, devemos analisar o financiamento dos gastos do setor privado, uma vez que as particularidades do sistema financeiro devem ser esmiuçadas nos possíveis impactos no crédito ao setor privado.

O financiamento ao setor privado do PM

No decorrer do período, as taxas de juros nominais estavam limitadas nominalmente por lei. Entretanto, os bancos, se por um lado, respeitavam o teto relativamente aos poupadores, por outro, se valiam de diversas práticas para aumentar as taxas dos empréstimos[29] acima do máximo legal. À medida que a inflação se acelerava, as taxas de juros reais se tornaram desfavoráveis para os poupadores e provocaram queda gradativa dos depósitos a prazo, que pagavam taxas de juros negativas muito próximas às

institucionais de gasto e receita faziam que a análise se desse com o devido reconhecimento de suas limitações empíricas.

28 As magnitudes das variações diárias do saldo da conta do TN no BB não eram, e normalmente não são, totalmente antecipáveis pela Autoridade Fiscal. Na prática, a expansão dos gastos não foi acompanhada de elevação proporcional das receitas, provocando aumento das reservas bancárias disponíveis.

29 Elevavam as taxas efetivas de juros por meio de cobrança de comissões, custos de cobrança, manutenção de saldos mínimos, sistemas de desconto antecipado entre outras.

dos depósitos à vista e ainda restringiam a liquidez dos aplicadores. Para os bancos, o diferencial entre as taxas aplicadas aos depósitos, de qualquer espécie, e as cobradas nos empréstimos era tão grande, que a meta consistia em maximizar o volume de depósitos, independentemente de sua modalidade. Quanto ao perfil dos depósitos bancários,

> As poupanças financeiras eventualmente geradas no período até 1964 não encontravam grandes alternativas, preferindo o público colocá-las sob a forma de depósitos à vista [...] em 1964 aproximadamente 92% dos haveres financeiros do público eram constituídos por papel moeda ou depósitos à vista junto ao sistema bancário (Ferreira, 1974, p. 21).

O deslocamento do perfil dos depósitos em direção ao curto prazo, convenientemente, foi seguido pelos bancos comerciais em relação aos seus empréstimos: houve concentração no financiamento de capital de giro, em detrimento dos segmentos de médio e longo prazo. Assim, essa composição dos ativos dos bancos se mostrava compatível com sua forma de captação. Quanto à composição setorial dos empréstimos ao setor privado, alinhava-se aos objetivos do PM, elevando a participação da indústria. Apesar da forte elevação do PIB e de um grande adensamento bancário, fruto da estratégia de aumentar as possibilidades de captação de depósitos, o volume de empréstimos concedidos pelo sistema bancário ao setor privado não cresceu de forma correspondente em termos reais.

Por conta disso, expandiu-se a atividade de Sociedades de Crédito Financiamento e Investimento (SCFI) que burlavam o limite aos juros ao criar fundos de participação e, posteriormente, negociando letras de câmbio. Apesar de burlar a Lei da Usura, as atividades de intermediação financeira mantiveram grande diferencial entre as taxas de captação e aplicação, assim como o sistema bancário tradicional, o que levou ao desenvolvimento de um mercado paralelo de "letras diretas", o qual remunerava de forma mais vantajosa os poupadores, apropriando-se dos benefícios da eliminação dos intermediários e da não tributação.

Para Sochaczewski (1993), dada a incipiência das fontes de financiamento ao setor privado, as fontes de recursos alternativas para a indústria se constituíam em: (i) recursos financeiros disponibilizados entre empresas e associados a contratos com o setor público;[30] (ii) créditos de fornecedores externos; (iii) mercado paralelo; (iv) investimento direto estrangeiro; (v) créditos de agências de desenvolvimento e subsídios cambiais a importação de equipamentos; (vi) concessão de crédito subsidiado de longo prazo pelo BNDE[31] e BB; (vii) pela concessão de avais a empréstimos externos pelo BNDE.

O BNDE, a principal agência de fomento do PM, teve entre suas fontes iniciais mais importantes os recursos do Fundo de Reaparelhamento Econômico. Ao longo

---

30 Postula que as linhas de crédito do BB ao Tesouro Nacional eram transferidas ao setor privado, via programas de obras públicas. Assim, o empréstimo ao setor público fluía para o setor privado e originava o financiamento entre empresas, por meio de compra e venda de letras de câmbio via financeiras ou mercado paralelo, uma importante fonte de fundos comerciais e industriais, adicionando-se ao crédito bancário propriamente dito.

31 A Lei 2.973, 1956, isentava o BNDE do cumprimento da Lei da Usura, levando-o a desenvolver uma carteira de empréstimos em que era permitida a correção monetária sobre o valor histórico do capital.

do programa, sua capacidade operacional ampliou-se à medida que aumentavam suas fontes de recursos[32] e criavam-se em seu interior grupos executivos para dar maior celeridade à execução do PM. Responsáveis por formular e assessorar a execução da política aplicável a cada setor industrial, a autonomia de tais órgãos advinha de sua vinculação direta com a Presidência da República, o que garantia sua independência com relação aos Ministérios e ao Poder Legislativo.

Nesse sentido, é interessante notar que o BNDE, apesar de sua importante posição para o fomento/financiamento do setor privado, não dispunha de capacidade de criação de crédito *ex nihilo*, ou seja, dependia basicamente de fundos parafiscais para realizar empréstimos. Tal quadro distinguia-se da situação do Banco do Brasil que, como vimos, funcionava como um misto de banco de crédito e Autoridade Monetária, portanto não estava sujeito a restrições ou limitações, de qualquer natureza estritamente econômica, quanto à expansão de crédito.

Logo, não se pode estabelecer uma conexão direta, dentro dos parâmetros ortodoxos, entre o financiamento direto do governo e uma taxa de juros que ficasse abaixo da "natural", causando um eventual excesso de demanda gerador de inflação. A formação das taxas de juros cobradas ao setor privado era complexa, dependendo de arranjos institucionais muito peculiares e/ou o fornecimento de crédito público, que seguia lógica própria, não relacionada diretamente a regras de mercado ou, de forma simples, à atuação da Autoridade Monetária.

Do ponto de vista do desenvolvimento econômico, as decisões de investimento contavam com o financiamento de instituições oficiais, o que, pelo próprio ritmo de crescimento econômico, parece ter sido adequado ou, dito de outra forma, não há qualquer indicação empírica de que uma suposta limitação de financiamento tenha restringido o processo de acumulação. Entretanto, não podemos supor, *a priori*, que esse processo de crescimento tenha causado processos agregados de excesso de demanda, criando poupança forçada para o setor privado, como discutiremos mais detalhadamente logo mais. Por outro lado, a própria inadequação do sistema de crédito ao consumo parece não ter sido capaz de transmitir um impacto positivo da taxa de juros para a aquisição de bens duráveis, muito embora a falta de opções para alocar as poupanças geradas tenha dado algum impulso ao setor da construção civil, mitigado pela Lei do Inquilinato.

Uma segunda questão diz respeito à alocação da riqueza privada em ambiente de taxas de juros reais negativas. Mais precisamente, as possibilidades de alocação da riqueza líquida entre os títulos do governo e/ou aplicações financeiras emitidas pelo setor financeiro privado expõe que era normal a vigência de taxas de juros reais negativas abrindo a possibilidade de uma eventual fuga desses ativos. O risco que o país

32 Visando prover fundos ao BNDE, prorrogou-se o Adicional do Imposto de Renda com os recursos destinados diretamente para a conta do BNDE no BB. Outra fonte de haveres adveio da criação de recursos vinculados, que formaram fundos setoriais à disposição dos grupos executivos. Quando se elaborou o Plano de Metas, já existiam o Fundo Federal de Eletrificação, o Fundo de Renovação e Melhoramento das Ferrovias e o Fundo de Pavimentação. Em 1956, a Lei nº 2.975 garantiu que 16% das cotas do Imposto Único sobre Combustíveis e Lubrificantes seriam depositados no BNDE para posteriormente constituir o capital social da Rede Ferroviária Nacional. Especificamente para o Plano de Metas, criaram o Fundo de Marinha Mercante, Lei n.º 3.381, e o Fundo Portuário Nacional, Lei n.º 3.421. Os recursos financeiros provenientes desses fundos tinham destinação especial e se vinculavam a projetos e programas.

correu, por causa da remuneração negativa dos detentores de riqueza, foi o de uma fuga de capital. Entretanto, ao analisar os dados do BP, podemos verificar que não há crise cambial por fuga de capital, ou seja, os juros domésticos baixos não parecem ter afetado essa variável.[33]

Inflação e estabilização

A tendência à aceleração inflacionária é tema recorrente na literatura acadêmica. Todavia, vimos na seção anterior que a simples enunciação do financiamento direto do TN pela Autoridade Monetária mostra-se insuficiente para explicá-la.[34] Por isso, mais que interpretação convencional "monetarista",[35] essa representava uma leitura que ultrapassava as barreiras da ortodoxia. Constatamos que os autores estruturalistas, ao adotarem a hipótese de poupança forçada, aproximavam seus diagnósticos da abordagem ortodoxa da inflação como um fenômeno de demanda.

A hipótese da poupança forçada considera a inflação um fenômeno de demanda gerado pela existência de um *trade off* de longo prazo entre o investimento e o consumo. O processo de rápida industrialização teria se deparado com carência de recursos para o financiamento dos investimentos, públicos e privados, levando o governo a recorrer à emissão. O uso dessa ferramenta elevaria a demanda com relação à oferta da economia, desencadeando um processo de elevação dos preços. Processo que, ao afetar negativamente os salários reais dos trabalhadores, diminui suas possibilidades de consumo e transfere a renda deles para os capitalistas, que mostram maior propensão a poupar. Nesse processo, ocorreu o aumento da poupança da economia pela chamada "poupança forçada dos trabalhadores".

Assim sendo, mesmo que por diferentes caminhos, via déficit público financiado por emissão monetária nos "monetaristas" ou pela existência de um *trade off* de longo prazo entre o consumo e o investimento para os estruturalistas, a inflação latino-americana acabou diagnosticada como fruto de governos "populistas" que realizavam políticas macroeconômicas irresponsáveis, principalmente do ponto de vista fiscal, levando a processos inflacionários. Dessa forma, fundamentou-se um ideário de que a peça central da contenção inflacionária brasileira residia no equilíbrio fiscal (Bastos & Pereira, 2006, pp. 201-202).

---

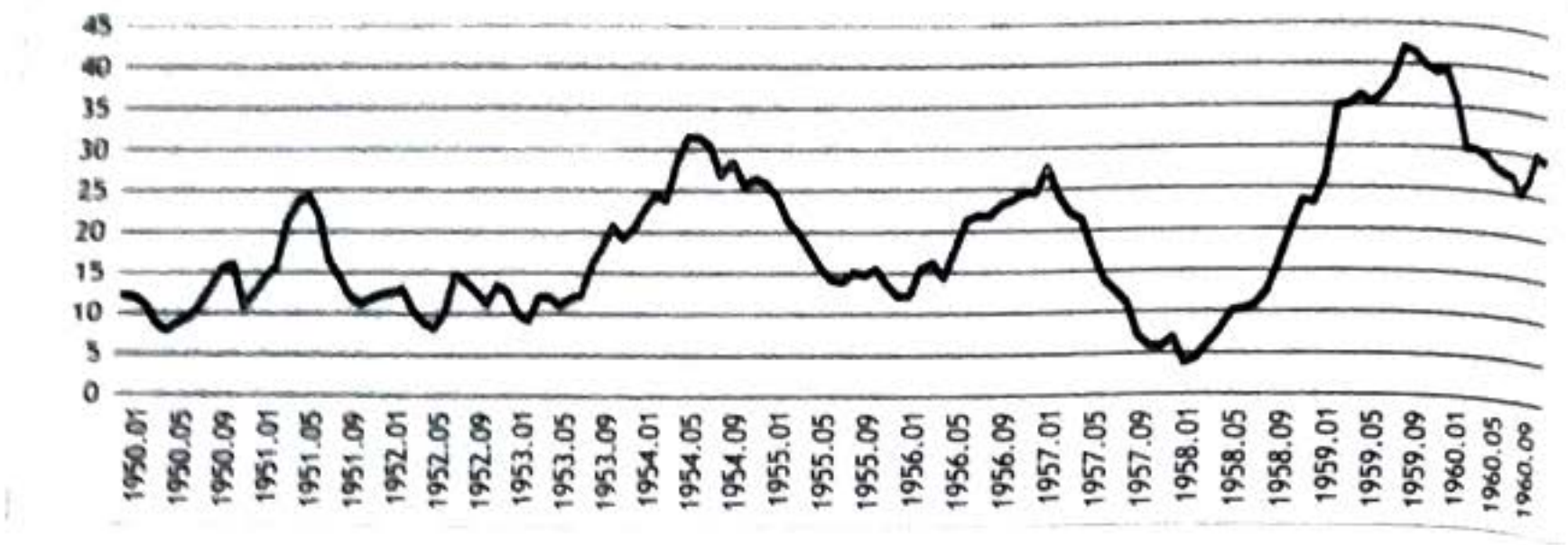
33 Obviamente, essa variável depende muito da institucionalidade da conta de capital, ou seja, a fuga de capitais numa situação de limitação à livre mobilidade, considerada atividade ilegal, não tem relação automática apenas com o diferencial de juros domésticos e externos, mas também com a capacidade do governo de fazer valer o controle de remessas ao exterior.

34 Na verdade, alguns países que têm financiamento direto de seus gastos, como Canada e Japão, estão longe de possuírem economias com tendências crônicas à alta inflação (ver: Lavoie, 2013, pp. 13-17). Apenas a título de ilustração, entre 2010 e 2013 (ano de publicação do artigo de Lavoie do qual extraímos a informação acerca da institucionalidade desses países), Japão e Canadá registraram dívida pública bruta média de cerca de 232,5% e 83,5% do PIB, respectivamente. No mesmo período, a inflação média dos dois países representou 0,23% e 1,68%, respectivamente.

35 Nome genérico dado aos autores que entendiam o fenômeno inflacionário como causado pelo excesso de demanda resultante do descontrole monetário e fiscal no Brasil. Certamente, seria posição generalizada de economistas marginalistas, mas a nomenclatura condiz com o destaque que economistas monetaristas obtinham nos anos 1960 e 1970, especificamente como críticos do ativismo de política econômica com consequências negativas sobre a inflação.

O gráfico a seguir (5.1) nos auxilia a aprofundar nossa análise acerca das explicações da inflação pela hipótese de excesso de demanda:

Gráfico 5.1 Variação IGP-DI 1950 a 1960 (% acumulado 12 meses)



Fonte: Ipeadata.

Apesar de existir um forte consenso em toda a literatura resenhada, poucos foram os trabalhos, para o período 1946-1964, que se dedicaram a analisar a validade da Curva de Phillips tradicional para a economia brasileira.[36] Lopes (1982) analisa o período 1952-1981 e questiona a ideia de a estabilização ser buscada pelo controle da demanda, por causa da constatação da irrelevância do *gap* entre o produto real e o produto potencial sobre a inflação. Como sugestão, o autor considera essencial a inclusão de variáveis institucionais, como a política salarial e os choques externos, para explicar a inflação brasileira. Debruçando-se no mesmo tema, Mesquita (1992) analisa o período 1946-1966 e afirma que "não é possível estabelecer a suposta relação negativa entre essas variáveis" (p. 268), isto é, entre a inflação e o hiato do produto, concluindo que estudos desse tipo servem para:

> [...] enfraquecer a visão de que uma relação do tipo Curva de Phillips seria importante no desenho de políticas deflacionistas para o caso brasileiro [...] uma política de estabilização bem-sucedida, quanto aos preços industriais, teria de passar pelo controle das desvalorizações cambiais e dos aumentos salariais (Mesquita, 1992, p. 279).

Além disso, não havia disponível (calculado por alguma instituição de pesquisas e estatísticas, como IBGE ou FGV) qualquer índice de capacidade ociosa que pudesse ser utilizado como indicador de excesso de demanda agregada, principalmente em termos setoriais. Por outro lado, avaliar que pudesse existir algum excesso de demanda generalizado no mercado de trabalho num momento em que ocorria forte migração

36 Ver trabalhos semelhantes, ainda que abordem períodos distintos: Barbosa (1983; 1987); Modiano (1983); Resende (1982); Mesquita (1992).

campo-cidade, ou seja, provavelmente antes da chamada "virada lewesiana",[37] seria uma hipótese de difícil comprovação. A existência de uma parcela da população predominantemente rural que aos poucos migrava para ocupações urbanas reforça a percepção de certa folga no mercado de trabalho. Ademais, a constatação de um acentuado crescimento da produtividade no período reforça a dúvida quanto a uma correlação significativa ligando desemprego à inflação. Ou seja, mesmo uma pressão por elevação nominal dos salários poderia ser absorvida pelo intenso crescimento da produtividade do trabalho. *Ex post*, o que notamos no período é um crescimento do salário real muito abaixo da produtividade.

Do ponto de vista da capacidade produtiva, como mencionamos, não há indicador de ociosidade. Porém, se a título de ilustração compararmos o PIB real e uma tendência do pós guerra até 1964, calculada por um filtro HP, apenas em 1960, ano em que a inflação recua, podemos considerar que houvesse pressão de demanda sobre o PIB potencial. Assim, adotamos aqui uma interpretação da inflação, para o período do Plano de Metas, segundo abordagem de custos/conflito distributivo, a partir da qual conseguimos apresentar eventos específicos que se relacionam diretamente com a trajetória dos preços domésticos.

Partimos dos estudos de Bastian et al. (2016) que, numa análise de longo prazo para a inflação, entre 1951 e 1985, apontam que oito entre nove episódios de aceleração inflacionária foram precedidos por choques cambiais. Dinâmica, de instabilidade cambial e inflacionária, inteiramente compatível com análises de natureza estruturalista, que remontam às contribuições de autores ligados à Cepal. Para essa escola, uma das características mais marcantes das economias periféricas latino-americanas é a persistente tendência ao desequilíbrio externo, seja por choques exógenos de termos de troca, seja por eventuais problemas de financiamento de déficits de balanço de transações correntes.

Os processos de inflação detonados por choques exógenos/desvalorizações cambiais, por sua vez, são propagados e perpetuados por meio de incompatibilidade distributiva entre o salário real resultante do choque cambial e o salário desejado pelos trabalhadores, considerando que os capitalistas são capazes de manter intacta sua lucratividade.[38] Dessa forma, posteriores elevações dos salariais nominais e a criação de uma espiral câmbio-salários-preços-câmbio explicariam as acelerações inflacionárias na maioria dos casos na segunda metade do século XX.

---

37 Na teoria dos mercados duais de Lewis haveria no setor atrasado/não capitalizado um contingente de mão de obra ocupado em atividades de baixa produtividade a receber remuneração de subsistência, numa situação muitas vezes denominada de "desemprego disfarçado". À medida que avançasse a acumulação de capital haveria transferência de mão de obra para o setor moderno, capitalizado, da economia. Porém, por causa de grande contingente de mão de obra no setor atrasado da economia não haveria nessa fase de aceleração da acumulação de capital, durante razoável período, pressão vigorosa no setor moderno da economia pela elevação de salários. Assim, os salários permaneceriam em valores próximos aos de subsistência. Com o esgotamento desse contingente de "desemprego disfarçado", ou seja, de oferta muito elástica de trabalho no setor atrasado, a economia entraria na fase da chamada "virada lewisiana", passando a existir pressão para elevação dos salários no setor moderno da economia.

38 Uma hipótese usual em modelos de inflação de custos de tradição estruturalista, mas que deve ser relaxada em abordagens mais gerais de aplicação da interpretação da teoria de inflação de custo/conflito distributivo. Para abordagem geral, ver: Serrano (2005).

Como vemos no Gráfico 5.1, no período JK houve dois momentos de aceleração inflacionária: o primeiro em 1956; outro, em 1958. A aceleração de 1958 é identificada em Bastian et al. como resultado de um choque cambial:

> [...] inflation upsurge preceded by external shock started in February 1958 and ended in August 1959 (lowest rate, 4%; highest rate, 42%). Devaluations took place in the second semester of 1957 and were likely to have been due to the changes in the exchange rate system caused by the Law 3244, which reduced from five to two the number of categories under the variable surcharge rule. The new rules were set in August 1957 and the devaluation in the average nominal exchange rate started from this point on. There was a 40% devaluation of the average nominal exchange rate from July 1957 to February 1958, which was followed by a further 26% nominal devaluation from March 1958 to May 1958. There was altogether a total of 83% nominal devaluation from July 1957 to May 1958. This was all along a period of growing difficulties in the balance of payments due to a 33% fall in the international price of coffee (average import price in the United States) from 1954 to 1958 (Bacha & Greenhill, 1992 apud Bastian et al., 2016, p. 15).

Se a segunda aceleração da inflação do período JK responde claramente ao modelo de choque externo e reação salarial (e de lucratividade) doméstica, a aceleração de 1956 não parece caber nesse perfil. Entretanto, o dado agregado da inflação anual de 1956, comparado ao de 1957, pode esconder forte instabilidade ocorrida no período. Além disso, a taxa de câmbio de venda pode refletir, no período, de forma mais apurada as condições do mercado se eliminamos a influência das importações que tinham tratamento favorável (igual ao das importações governamentais) ou desfavorável (categoria especial).

Valendo-se dessa metodologia, a desvalorização da taxa de câmbio, no início de 1956, tem forte aceleração — elevação entre dezembro de 1955 e junho de 1956, pico do processo de desvalorização — alcançando o valor de aproximadamente 50%.[39] A partir de então, a taxa de câmbio começa a recuar e consistentemente a desacelerar no segundo semestre.[40]

Todavia, em 1956, observa-se mais um elemento de choque exógeno pelo lado dos custos: uma vigorosa elevação do salário mínimo, acima de 50%, em termos nominais.[41] É difícil determinar com precisão o impacto dessa elevação nos diferentes segmentos do mercado de trabalho. Os dados de salários industriais em geral não acompanham a acentuada elevação, todavia podemos supor que outros preços, principalmente ligados à cesta básica dos trabalhadores, tenham acompanhado mais de perto essa elevação.

---

39 Fonte: *Revista de Conjuntura Econômica* (vol. 7, 1955, pp. 20-22; vol. 10, 1956, pp. 11-13).

40 Esse efeito se mostra mais sensível nos preços industriais, que são produtos comercializáveis e com ampla participação de bens e insumos importados, cujo impacto do câmbio é mais direto. Em realidade, os preços agrícolas tiveram média mensal no segundo semestre levemente superior à do primeiro (1,96% contra 1,44%), o que contribuiu para uma inflação agregada crescente.

41 Havia diferenças regionais importantes no salário mínimo e dentro de um mesmo estado da federação. Apenas a título de ilustração, a maior elevação do salário mínimo no país, do Distrito Federal, foi de 58,3%, enquanto faixas mais elevadas de São Paulo e Minas Gerais foram de, aproximadamente, 60% e 50%.

Em 1958, a formulação do "Programa de Estabilização Monetária" (PEM) objetivou conciliar o desenvolvimento à contenção da inflação. Evidentemente, a interrupção de uma espiral câmbio-salário apenas se torna factível, sem perdas de variáveis distributivas, por meio de um plano de estabilização neutro que reajuste as variáveis nominais pela média histórica. A opção por uma política de desaceleração da atividade econômica, e consequente perda de poder de barganha dos trabalhadores, apostava na interrupção da espiral inflacionária via menores reajustes nominais dos salários, gerando assim perdas reais para eles. A deterioração das condições externas impossibilitava a utilização do câmbio pela redução de seus reajustes nominais ou mesmo seu congelamento.

No período, a estabilização se apresentava como um objetivo de difícil consecução, seja pelo grau de "recessão"/desemprego necessário para diminuir o poder de barganha dos trabalhadores, incompatível com o projeto desenvolvimentista, seja pela incapacidade de se usar o câmbio como âncora dos preços. Lago (1982, p. 136) reconhece a grande dificuldade de conciliar o Plano de Metas com o PEM, contradição que não escapava à percepção do FMI. Ademais, com a elevação da inflação a valores nominais elevados, o componente inercial tornava políticas tradicionais de estabilização altamente ineficientes.[42]

Em janeiro de 1959, somando-se às dificuldades estruturais, o governo reduziu subsídios para controlar o déficit público, ou seja, promoveu um choque de custos numa economia que já vivia uma espiral inflacionária. Ademais, 1959 se mostrou um ano extremamente difícil por causa da deterioração do BP, com aumento do gasto público na compra dos excedentes de café não exportados. Ou seja: as medidas inflacionárias de cortes de subsídios não conseguiram ter efeito muito positivo no déficit, dada a política de compra de café, e muito menos na inflação, tendo efeito inverso! Tal situação tornou as negociações com o FMI cada vez mais complexas. Em junho de 1959, JK rompe com o FMI e, em agosto, o PEM é abandonado. A partir desse momento, a política macroeconômica é administrada pragmaticamente com o relaxamento de todas as metas do PEM.

Desempenho macroeconômico

O período em que JK esteve à frente da Presidência, 1956 a 1960, tem o comportamento do PIB detalhado na tabela 5.10. O primeiro ano do governo Kubitschek registrou crescimento de "apenas" 2,9%. O PIB per capita não cresceu, mas a entrada em vigor de política acentuadamente desenvolvimentista, materializada no PM e na construção de Brasília, propiciou grande aceleração do crescimento, exemplificada, já em 1957, por PIB real de 7,7% e crescimento real médio de 8,1% ao ano, durante todo o governo.

---

42 Quando a inflação chega a níveis elevados, de maneira formal ou informal, acabam se formando mecanismos de indexação, ou correção das variáveis nominais pela inflação passada. Nesse caso, os reajustes nominais de salários abaixo da inflação passada teriam que ocorrer por um prolongado período de tempo: a redução gradual da inflação apenas poderia ocorrer com uma longa recessão (longo período de desemprego) e queda persistente do salário real. Modiano (1983) discute a ineficiência de políticas de contenção de demanda na presença de inflações elevadas e num grau de indexação idem.

Tabela 5.10. Evolução do PIB (Cr$ bilhões e % ao ano)

Ano	PIB Preços de 1955	Var. anual %	PIB *per capita** a preços de 1955	Var. anual %
1955	815	-	13,6	-
1956	839	2,9 %	13,57	0,0%
1957	904	7,7%	14,19	4,6%
1958	1001	10,7%	15,25	7,5%
1959	1099	9,8%	16,25	6,6%
1960	1203	9,4%	17,25	6,2%

Fonte: IBGE – Diretoria de pesquisas - Departamento de Contas Nacionais.
*População estimada para 1 de julho, dados estimados pelo DEPIS/IBGE.

O crescimento acelerado resultou de um processo de transformação estrutural, inerente ao PM, que deslocou trabalhadores do setor agrícola para o industrial, elevando a importância da indústria e do setor de serviços na força de trabalho e no PIB. Além disso, o crescimento do produto real per capita atingiu aproximadamente 5% ao ano e superou em muito as previsões (2% ao ano).

No comportamento das contas públicas (sintetizado na tabela 5.11) visualizamos elevação da arrecadação tributária até um pico de 15,83% do PIB em 1958. Houve aprofundamento da atuação do setor público pelo aumento da importância das variáveis relativas ao papel do Estado como agente dinamizador/condutor da economia. Entretanto, os dados como proporção do PIB permitem aferir razoável estabilidade do gasto de consumo da administração pública (federal, estadual e municipal). No agregado, houve elevação, ainda que não constante, da participação do gasto público no PIB, dois pontos percentuais na média do período em relação ao quinquênio anterior. Comportamento ascendente, ainda que não constante, que se explica pela trajetória tanto do investimento público quanto dos subsídios, mostrando-se inteiramente consistente com uma estratégia de desenvolvimento acelerado, na qual a constituição da infraestrutura revela-se etapa crucial.

Por essa razão, o investimento público tem natureza de *crowding in*, ou seja, não apenas permite, como estimula o investimento privado em todos os ramos da atividade econômica, e não apenas na indústria, foco principal do Plano de Metas.[43] Outro componente que teve expressivo crescimento e oscilou no período, ainda que de valor total bem inferior ao investimento, foram os subsídios, especialmente os inerentes à compra do café em razão de produção que excedeu a demanda mundial e gerou estoques volumosos.

43 A agricultura, por exemplo, se beneficia da construção de estradas e ferrovias, que escoam a produção e permitem a expansão da área agriculturável.

Tabela 5.11. Receita e Despesa Total, Investimento Público e Consumo do governo (% do PIB)

Ano	Receita Total	Despesa Total	Saldo	Investimento Público	Subsídios	Consumo
1955	13,49%	15,9%	-2,43%	2,7%	0,12%	11,5%
1956	14,33%	18,5%	-4,22%	2,6%	0,43%	12,7%
1957	14,55%	18,4%	-3,81%	3,8%	0,39%	12,2%
1958	15,83%	19,6%	-3,79%	4,4%	1,13%	11,6%
1959	14,56%	16,7%	-2,19%	3,7%	0,84%	10,7%
1960	15,38%	17,7%	-2,27%	4,1%	0,76%	11,5%

Fonte: Anuário Estatístico Brasileiro (1959; 1961; 1962).

É interessante notar que, a despeito da elevação do gasto, graças à dinâmica da arrecadação tributária, não houve elevação persistente do déficit público que, em 1960, estava no mesmo nível do último ano observado no governo anterior. Ainda que não possamos julgar os valores do déficit em abstrato, vale notar que, em termos tanto históricos como nacionais, os valores apresentados não podem ser caracterizados como "elevados".[44] Muito menos podemos dizer que tenha havido descontrole do déficit público, aumento contínuo e substancial de seu valor, ainda que os dados disponíveis devam ser considerados com algum cuidado nesse tipo de interpretação.

Se cotejarmos o comportamento do gráfico 5.1 com os dados relativos ao comportamento do setor público, podemos tecer uma observação genérica a respeito do comportamento muito oscilante da inflação e dos valores do déficit público: as bruscas oscilações da inflação não são de forma alguma correlacionadas com o comportamento relativamente estável do déficit público. Aliás, 1958 e 1959, períodos de marcada aceleração da inflação, registram reduções do déficit público como percentual do PIB, eliminando pela simples observação visual alguma relação automática ou extremamente trivial.[45]

Também não calculamos possível trajetória da dívida (dificultada por falta de dados), mas há indícios apontando que não tenha sido crescente tanto pelo fato de sua taxa de juros real se apresentar fortemente negativa quanto, em consequência desta, por sua demanda ser praticamente compulsória. Assim sendo, seu estoque pouco variou no período, algo em torno de 1% do PIB. Logo, nem pelo lado do déficit nem pelo lado da dívida (via modelos intertemporais de sustentabilidade da dívida no longo prazo, como

44 O déficit público corrente é uma variável endógena ao próprio ciclo econômico e pode resultar tanto de elevação do gasto corrente quanto de redução da receita em função do ciclo econômico. Sua elevação pode ter como contrapartida contábil, pelo equilíbrio entre os balanços dos setores público, privado e externo, uma elevação da poupança externa. Em resumo, o valor de um déficit em proporção do PIB não fornece diretamente informação da qual possamos tirar conclusões simples e diretas em termos de impacto macroeconômico. Apenas como exemplo, nos governos republicanos de Reagan e Bush, nos anos 1980 até 1992, os EUA expandiram o déficit público em valor médio anual de 4% do PIB, bem mais elevado que nos anos anteriores e superior à média dos anos 1990-2000, pelo menos até a crise de 2008. Entretanto, o valor mais alto não resultou em nenhuma aceleração da inflação ou redução do crescimento. Ao contrário, o comportamento da economia foi de baixa inflação e melhora das taxas de crescimento com relação à década anterior.

45 O valor da expansão do crédito direto ao TN também explicita que não há nenhuma correlação clara entre o comportamento da inflação e a expansão dos empréstimos do BB ao TN (tabela 5.9).

Sargent & Wallace, 1984; Woodford, 1988) há conexão tão trivial e incontroversa entre estes e a aceleração da inflação.

Em termos dos agregados macroeconômicos houve tendência de crescimento para todos os componentes da demanda agregada. Para visualizar a composição desse crescimento, construímos as tabelas 5.12 e 5.13, que apresentam o comportamento do consumo e do investimento tanto para o setor público quanto para o setor privado. Em termos médios (tabela 5.12), o crescimento do consumo do governo e das famílias esteve muito próximo ao do PIB, o que sinaliza certa estabilidade da fração do consumo. Entretanto, essa estabilidade "ponto a ponto" não correspondeu ao comportamento nos diferentes anos do período descrito.

Tabela 5.12. Composição do consumo total (Cr$ bilhões e %)

Ano	Consumo Total*	Var. anual %	Consumo do Governo*	Var. anual %	Consumo das Famílias*	Var. anual %
1955	684	-	94	-	590	-
1956	710	3,8%	106	13,2%	604	2,3%
1957	753	6,0%	111	3,9%	642	6,4%
1958	823	9,4%	116	5,2%	707	10,1%
1959	880	7,0%	118	1,5%	762	7,9%
1960	1 011	14,9%	139	17,4%	873	14,5%

Fonte: IBGE - Diretoria de pesquisas - departamento de Contas Nacionais. *Todos os valores a preços de 1955

O consumo do governo apresentou caráter mais errático do que o das famílias. Entretanto, ambos apresentaram crescimento médio de 8,2% ao ano e contribuíram de forma importante para o crescimento do PIB verificado. No tocante ao investimento, a evolução da formação bruta de capital fixo (tabela 5.13) permite visualizar a rápida elevação da FBKF, desencadeada após a adoção do PM, acentuando-se a expansão real de 25%, em 1958, e o crescimento real médio de 11,9% ao ano no período. O investimento em máquinas e equipamentos teve papel central para a expansão do investimento e apresentou crescimento real de 26,4%, em 1958, e de 28,3% no ano seguinte. Essa forma de investimento apresentou caráter mais instável, crescendo timidamente em 1956 e se retraindo no último ano do período.

Tabela 5.13. Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF) (Cr$ bilhões)

Ano	FBKF*	Var. anual %	FBKF Máquinas e equipamentos*	Var. anual %	FBKF Construção*	Var. anual %
1955	110	-	41,4	-	65,6	-
1956	121	10%	42	0,3%	77	17,6%
1957	136	12,0%	48	16,3%	85	10,0%
1958	170	25,0%	61	26,4%	106	25,2%
1959	198	16,3%	78	28,3%	117	9,8%
1960	189	-4,4%	68	-12,8%	118	0,8%

Fonte: IBGE - Diretoria de pesquisas - Departamento de Contas Nacionais. *a preços de 1955

Cabe ressaltar que esse caráter de responder ao acelerador do investimento mostra que a desaceleração que se segue ao período de forte crescimento, de 1956 a 1959, demandou, para manter bom ritmo de crescimento no início dos anos 1960, alguma forma de estímulo fiscal e não o oposto, como parecia o consenso ao fim do período do Plano de Metas. A FBKF em construção apresentou suas maiores taxas de crescimento real nos anos de 1956 (17,6%) e 1958 (25,2%), em linha com um período de fortes movimentos populacionais, urbanização e a construção de Brasília.

Por sua vez, é interessante cotejarmos esses dados com a leitura de "poupança forçada", observando que não houve relação inversa entre o crescimento do investimento e do consumo, ou seja, a expansão do investimento ocorre em simultâneo à do consumo não sendo necessária redução de um para elevação do outro. No entanto, o indicador não é capaz *per se* de contestar de forma definitiva a hipótese de poupança forçada,[46] que seria representada mais claramente pelo consumo induzido.[47] Assim, um indicador mais adequado é a fração dos salários na renda, informação que, no entanto, não se encontra disponível nas séries das contas nacionais existentes.

Estimativas a respeito da evolução dos salários reais e da produtividade na indústria, como veremos a seguir, indicam que o Custo Unitário do Trabalho (CUT) pode ter se reduzido no período. Ainda que a diminuição do CUT possa ser lida como indicação da validade da hipótese da poupança forçada, há que se avaliar se existe alguma causalidade que confirme tal suspeita. Consoante o que mostramos, a dinâmica inflacionária tem acentuada aderência com o comportamento do câmbio, respondendo a um choque externo e propagando-se devido ao conflito distributivo (ou tentativa de proteção salarial).

Em 1956, por exemplo, podemos perceber mais especificamente que enquanto a inflação registrava aceleração, o investimento aumentava; em 1957, por sua vez, enquanto a inflação caía, o investimento se ampliava. Mesmo num ano no qual há uma queda do investimento e da inflação, como 1960, não parece ter havido nenhuma elevação da parcela dos salários, se tomarmos como base o CUT industrial. Ou seja, apesar de "aceita" de forma generalizada pela maioria dos analistas do período, a hipótese da poupança forçada tem sustentação empírica das mais frágeis.

A discussão anterior a respeito do CUT envolve dois elementos muito importantes do período: a trajetória do salário real e da produtividade. Para analisarmos como essa elevação da produtividade se dividiu entre as diferentes classes sociais, vejamos o comportamento dos salários. A tabela abaixo (5.14), baseada em Colistete (2009a), apresenta os salários médios reais do pessoal ligado à produção na indústria manufatureira a partir de dois índices de preços:[48] (i) Índice de Preços ao Consumidor do Ministério do

---

46 Ocorre porque no total do consumo privado há um componente autônomo, cuja evolução não responde imediatamente a possível elevação da renda dos trabalhadores.

47 Componente que seria reflexo direto do comportamento dos salários nominais (contratuais) *vis-a-vis* a evolução da inflação; outro componente do consumo agregado é aquele financiado por crédito — consumo autônomo — normalmente relacionado a bens de consumo durável e não dependente, direta ou estritamente, das rendas do trabalho.

48 O autor estabelece que os índices de preços ao consumidor ao serem aplicados para deflacionar os salários definem o chamado "salário-consumo" real, que revela o poder de compra dos salários, portanto, a percepção dos trabalhadores quanto às suas condições de vida.

Trabalho (IPC-MTb) e (ii) Índice de Preços ao Consumidor da Prefeitura de São Paulo/Instituto de Pesquisas Econômicas-USP (IPC-SP) (vejamos na tabela 5.14 a evolução do Salário-Consumo (IPC-Mtb), Salário-Consumo (IPC-SP) e da produtividade).

Tabela 5.14. Evolução do Salário-Consumo, da Produtividade e do Custo Unitário do Trabalho (CUT)

Ano	Salário-Consumo (IPC-Mtb)		Salário-Consumo (IPC-SP)		Produtividade		CUT (IPA-DI)
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	
1956	19.011	8,08	18.103	9,35	76,676	8,87	0,236
1957	19.427	2,19	18.798	3,84	82,932	8,16	0,236
1958	19.326	-0,5	18.444	-1,89	91,036	9,77	0,213
1959	20.225	4,66	18.187	-1,39	99,36	9,14	0,185
1960	20.470	[1,21]	18.066	[-0,66]	99,89	[0,53]	0,184

Fonte: Colistete (2009a); Bastos & Pereira (2006) (Adaptado pelos autores).
Obs.: Os valores entre colchetes foram obtidos por Colistete (2009) por interpolação ou extrapolação linear.

Já em 1956, os níveis de produtividade apresentam elevação de 8,87% e crescimento médio de 7,3% durante o PM, ou seja, valor médio bastante elevado. Apesar da industrialização promover deslocamento dos trabalhadores e investimentos do setor agrícola, em geral de baixa produtividade, para o setor industrial e de serviços, que apresentam produtividade superior, Colistete (2009b) mostra que esse efeito de composição ou estático é bem menor que o dinâmico, ou seja, de ganho de produtividade dentro das próprias atividades manufatureiras. Para o período que vai de 1945 a 1961, dentro do qual o Plano de Metas se destaca, mais de 90% dos ganhos de produtividade resultaram dos ganhos de eficiência intrassetores industriais, e não pelo efeito de crescimento da participação da indústria na economia.

O crescimento dos salários mostrou-se moderadamente positivo e registrou salários industriais 7,7% maiores em 1960, comparando-se com 1956, pelo IPC-Mtb. Com o uso do IPC-SP, o salário-consumo teria ficado praticamente estagnado. O que, de maneira geral, os dados acerca dos salários nos mostram? Que não houve no período como um todo compressão salarial, ou seja, os ganhos nominais superaram, ou acompanharam, dependendo do deflator, uma inflação que acelera no período, o que reforça que a hipótese de poupança forçada pela redução dos salários em consequência de uma inflação causada por excesso de demanda tem pouco suporte empírico. Aliás, podemos observar que, em 1958, quando claramente a inflação acelera em virtude de um choque cambial, há redução do salário real em ambos os deflatores. Por fim, o substancial aumento da produtividade (30,3% no período) gerou queda do CUT de 22%, expondo, mais uma vez, que os salários aumentaram em ritmo inferior aos ganhos de produtividade, o que nos fornece evidências de que não existiu ameaça inflacionária advinda dos salários/mercado de trabalho.

Considerações finais

O governo JK executou um programa ousado de crescimento acelerado e mudança estrutural, com ênfase na industrialização, conhecido como Plano de Metas. Essa etapa do processo de desenvolvimento da economia brasileira ocorreu numa conjuntura externa desfavorável, com deterioração dos termos de troca e da conta de transações correntes. No período, nossa balança comercial ainda dependia quase totalmente de bens primários e especialmente do café. As exportações de bens industrializados cresceram, mas ainda representavam parcela muito pequena das exportações totais. Ainda assim, graças à entrada de IDE e do crescimento do endividamento externo, tornou-se possível um vigoroso processo de desenvolvimento. A combinação de crescimento acelerado e restrição externa acabou por exercer grande influência na aceleração da inflação no período.

Entretanto, o nexo entre o câmbio e a inflação não aparece na interpretação canônica para a aceleração inflacionária do período. Tal interpretação se baseia em uma ligação direta entre o financiamento monetário do déficit público e a inflação. No decorrer do capítulo mostramos que o nexo direto alegado por essas análises se mostra problemático em vários níveis e tanto o financiamento via emissão quanto por dívida, ou seja, o financiamento direto ou indireto pela Autoridade Monetária, cria capacidade de compra para o Estado que pode, ou não, exercer demanda superior ao produto potencial máximo da economia. O financiamento monetário poderia exercer pressão extra na demanda, caso a Autoridade Monetária não se mostrasse capaz de definir a taxa de juros de curto prazo e isso elevasse muito mais o gasto privado. Ou seja, *per se* o financiamento monetário (direto pela Autoridade Monetária) não tem nenhuma característica que o torne mais ou menos inflacionário que aquele por dívida (indireto).

O que observamos no período estudado, dada a natureza institucional da Autoridade Monetária e o nexo Tesouro-Autoridade Monetária, reside no fato de que aquela não demostrava capacidade de fixar taxa de juros básica para o conjunto da economia que permitisse ao setor privado ajustar seu portfólio entre moeda e dívida pública. Assim, independentemente da forma de financiamento do governo, a taxa de juros básica fortemente negativa, em tese, poderia ter impacto no gasto privado levando-o a um valor que causasse excesso de demanda na economia. Certamente, para um autor marginalista representaria uma taxa abaixo da taxa natural e, consequentemente, inflacionária. Contudo, repetimos que tal taxa não tem nenhuma relação direta, ou simples, com a forma de financiamento do governo, tampouco com o tamanho de seu déficit, dependendo fortemente de condições institucionais muito peculiares do período.

Como vimos, o setor privado dispunha de formas e estratégias para tentar cobrar taxas de juros positivas de seus tomadores de capital de giro e, de fato, o acesso ao crédito se tornava limitado para o consumo privado por causa da própria dificuldade de funcionamento de um sistema de intermediação financeira eficiente. Assim, mais que afirmação genérica — suposto fenômeno inflacionário por excesso de demanda — a inflação deve ser cotejada com os fatos do período.

Avaliamos o comportamento da inflação de forma conjunta com a evolução do déficit público. Nessa perspectiva, a simples análise visual das trajetórias já nos permitiu eliminar uma correlação trivial entre as variáveis. Do lado da arrecadação fiscal ocorreu sua expansão em proporção do PIB, um fato estilizado do século XXI, que acompanha o processo de acumulação de capital e mudança estrutural brasileiro. Aumentou a parcela da carga tributária relacionada a impostos indiretos, de natureza mais regressiva. A forma de financiamento por meio de adicionais de impostos específicos, valendo-se de confiscos cambiais, por exemplo, adicionou certa instabilidade em relação ao resultado final do déficit, dado que o gasto público naturalmente se amplia numa economia em desenvolvimento. Ainda assim, não ocorreu elevação persistente do déficit que aponte de forma clara e indiscutível a relação entre déficit público e inflação, que se acelera no conjunto do período, como faz crer a grande maioria dos autores que estudam o período.

Por fim, a ideia de que o processo de desenvolvimento das economias latino-americanas (da brasileira, em especial) tinha como consequência inevitável a tendência à inflação e à concentração de renda, via operação do mecanismo de poupança forçada, não se mostrou empiricamente sólida. Mostramos que não havia na economia brasileira um *trade-off* de longo prazo entre consumo e investimento, portanto a "hipótese da poupança forçada" se mostra muito mais frágil do que faz supor a unanimidade que a cerca.

Houve tendência a que os trabalhadores do setor industrial não se apropriassem dos fortes ganhos de produtividade do período, o que sinaliza retração da parcela dos salários na renda. Entretanto, este dado deve ser relativizado, em termos de avanço dos trabalhadores, se lembrarmos a acentuada mudança estrutural, com ampliação do emprego industrial, cuja remuneração se mostrava em média superior ao dobro da média praticada no setor agrícola, na década de 1950.

Após verificadas as inconsistências teóricas e empíricas inerentes à análise canônica da inflação brasileira no período, construímos uma visão alternativa, baseada em abordagem de custos/conflito distributivo, que considera a persistente tendência ao desequilíbrio externo da economia brasileira, gerada por oscilações nos termos de troca e/ou problemas de financiamento do BP. Seguindo essa abordagem, apresentamos eventos específicos, choques cambiais e de custos, que se relacionam diretamente com a trajetória dos preços domésticos e mostram-se congruentes com as contribuições da Cepal e mais aderentes à realidade do que as análises dominantes.

Assim, a despeito das divergências que aqui apresentamos, relacionadas a questões macroeconômicas e especialmente à interpretação do fenômeno inflacionário, subscrevemos a tese de que o período do Plano de Metas revelou-se de crucial importância para o desenvolvimento econômico e social no Brasil. Período em que se deu um salto, tanto qualitativo quanto quantitativo, na indústria e infraestrutura e no qual houve mudanças radicais na estrutura produtiva, na ocupação da população e na direção da ocupação territorial. Contudo, vale indicarmos que, apesar das importantes mudanças, houve limitados ganhos reais de renda dos trabalhadores (crescimento dos salários reais inferiores aos da produtividade) e políticas sociais pouco inclusivas, conformando um padrão que prevaleceria durante os outros surtos de aceleração da industrialização nas décadas seguintes.

Referências

BARBOSA, F. H. *A inflação brasileira no pós-guerra: monetarismo versus estruturalismo.* Rio de Janeiro: Ipea; Inpes, 1983.

BARBOSA, F. H. *Ensaios sobre a inflação e indexação.* Rio de Janeiro: FGV, 1987.

BASTIAN, E. et al. *Some stylized facts on external shocks and inflation upsurge in Brazil, 1951-1985.* Rio de Janeiro: IE-UFRJ, 2016. (Texto para discussão n.º 28).

BASTOS, C. P.; PEREIRA, B. R. Revisão crítica da hipótese da ocorrência de poupança forçada entre 1956 e 1963. In: *Anais...* XI Congresso Nacional de Economia Política da Sociedade de Economia Política. Espírito Santo, 2006.

BENEVIDES, M. U. *Considerações sobre a política monetária brasileira: o caso do BB no período 1945-1960.* São Paulo: USP, 1981.

CAPUTO, A. C.; MELLO, H. P. A industrialização brasileira nos anos de 1950: uma análise da Instrução 113 da Sumoc. *Estatística econômica*, São Paulo, vol. 39, n.º 3, jul.-set., 2009, pp. 513-538.

CARDOSO, R. F. Política Econômica, reformas institucionais e crescimento: A experiência brasileira (1945-2010). In: FERREIRA, P. et al. (orgs.). *Desenvolvimento econômico: uma perspectiva brasileira.* Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

CESARATTO, S. The state spends first: Logic, facts, fictions, open questions. *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 39, n.º 1, 2016, pp. 44-71.

COLISTETE, R. P. Salários, produtividade e lucros na indústria brasileira, 1945-1978. *Revista de Economia Política*, vol. 29, n.º 4 (116), out.-dez., 2009a, pp. 386-405.

COLISTETE, R. P. Revisiting Import-Substituting Industrialization in Brazil: Productivity Growth and Technological Learning in the Post-War Years. In: *XV World Economic History Congress, 2009, Utrecht. XV World Economic History Congress*, 2009b.

CONSELHO DE DESENVOLVIMENTO. Programa de Metas do Presidente Juscelino Kubitschek. Serviço de Documentação da Presidência da República. Rio de Janeiro, 1958.

CUNHA, M. A educação no período Kubitschek: os Centros de Pesquisas do Inep. *Revista Brasileira de Estudos Pedagógicos*, Brasília, vol. 72, n.º 171, maio-ago., 1991, pp. 175-195.

FERREIRA, E. F. *Administração da dívida pública e a política monetária no Brasil.* Rio de Janeiro: Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais; Associação Nacional de Dirigentes de Instituições de Mercado Aberto, 1974.

FERREIRA, P. et al. *Desenvolvimento econômico: uma perspectiva brasileira.* Rio de Janeiro, Elsevier, 2013.

GREMAUD, A. P. et al. (org.). *Economia Brasileira Contemporânea.* São Paulo: Atlas, 2017.

LAGO, P. C. *A Sumoc como embrião do Banco Central: sua influência na política econômica, 1945-1965.* Dissertação (Mestrado) – PUC. Rio de Janeiro, 1982.

LAVOIE, M. The monetary and fiscal nexus of neo-chartalism: a friendly critique. *Journal of Economic Issues*, vol. 47, n.º 1, 2013, pp. 1-32.

LESSA, C. *Quinze anos de política econômica.* Campinas; São Paulo: Unicamp; Brasiliense, 1981.

LOPES, F. Inflação e nível de atividade no Brasil: um estudo econométrico. *Pesquisa e Planejamento Econômico,* vol. 12, n.º 3, dez., 1982, pp. 639- 670.

MESQUITA, M. *1961-1964: A política econômica sob Quadros e Goulart.* Mestrado. PUC. Rio de Janeiro, 1992.

MODIANO, E. A dinâmica de salários e preços na economia brasileira 1966/81. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, abr., 1983.

ORENSTEIN, L.; SOCHACZEWSKI, A. C. Democracia com desenvolvimento: 1956-1961. In: ABREU, M. P. *A Ordem do Progresso.* Rio de Janeiro: Campus, 1990.

PECHMAN, C. *O mercado paralelo de dólares no Brasil.* Doutorado. EPGE/FGV. Rio de Janeiro, 1983.

RESENDE, A. L. A Política Brasileira de Estabilização 1963/68. *Pesquisa e Planejamento Econômico,* vol. 12, n.º 2, dez., 1982.

SARGENT, T. J; WALLACE, N. Some unpleasant monetarist arithmetic. *Monetarism in the United Kingdom.* London: Palgrave Macmillan, 1984, pp. 15-41.

SERRANO, F. *Inflation Dynamics from a Sraffian standpoint.* Mimeo, Instituto de Economia, UFRJ, 2005.

SOCHACZEWSKI, A. C. *Desenvolvimento econômico e financeiro do Brasil: 1952-1968.* São Paulo: Trajetória Cultural, 1993.

VILLELA, A. Dos "anos dourados" de JK a crise não resolvida. In: GIAMBIAGI, F. et al. (orgs.). *Economia brasileira contemporânea (1945-2004).* Rio de Janeiro: Campus, 2016.

WRAY, L. R. From the State Theory of Money to Modern Money Theory: An Alternative to Economic Orthodoxy. *Working Paper n.º 792,* Levy Economics Institute, 2014.

WOODFORD, M. *Public debt and the price level.* 1998. Vol. 38. mimeo.

YOUNG, V. *Desenvolvimento Econômico e Financiamento Externo: relações entre Brasil, Estados Unidos e FMI no Governo de Juscelino Kubitschek (1956-1961).* Mestrado. Unicamp. Campinas, 2013.

Capítulo 6

A POLÍTICA MACROECONÔMICA E O REFORMISMO SOCIAL: IMPASSES DE UM GOVERNO SITIADO*

Hildete Pereira de Melo
Carlos Pinkusfeld Bastos
Victor Leonardo de Araujo

Introdução

Analisar a experiência da política econômica implementada pelo governo João Goulart sempre consistiu num projeto acalentado por um dos autores deste capítulo. Militante estudantil, viveu a esquizofrenia da esquerda nordestina, que apoiava as reformas e combatia o governo Jango,[1] mas que no dia 1.º de abril de 1964 estava na rua, correndo da polícia, na defesa do presidente constitucional do Brasil.[2] Afinal, o que foi aquele mandato e quais as suas realizações?

Nesse capítulo, revisitamos a interação entre a instabilidade política do período e a política econômica do presidente Jango, avaliando sua experiência na construção de um capitalismo reformista. Todavia, é necessário separar os dois momentos distintos vividos pelo governo: o parlamentarista e o presidencialista,[3] porque, em cada um deles, as decisões políticas se nortearam por parâmetros determinados pelo jogo político tenso e conflitante entre os interesses das elites dominantes e os anseios do povo pelas reformas. Os dezesseis meses do mandato parlamentarista e os quinze meses presidencialistas do governo Jango marcaram-se por luta insana da elite política udenista (derrotada pelo suicídio de Vargas e pela renúncia de Jânio Quadros) para assumir o poder no país. Nenhum presidente da República foi tão vilipendiado quanto Jango.

Vejamos as palavras insuspeitas do jornalista Carlos Castelo Branco, por ocasião da morte de Jango no exílio:[4]

---

* Capítulo originalmente publicado em: Ferreira, M. M. (org.). *João Goulart: entre a memória e a história*. Rio de Janeiro: FGV, 2006. Para este livro fizemos algumas modificações e detalhamos um pouco mais o tenso período entre a renúncia de Jânio e a posse de Jango bem como os meses que antecederam o golpe.

1 A respeito do papel das esquerdas brasileiras na radicalização política que tomou conta do Brasil durante o governo Goulart, ver: Ferreira (2004).

2 Para uma síntese biográfica do presidente João Belchior Marques Goulart (1919-1976), ver: Ferreira (2004).

3 Aspecto que na historiografia tradicional não costuma ser tão enfatizado; recentemente, Monteiro (1999) e Fonseca & Monteiro (2002) adotaram de certa maneira essa subdivisão.

4 *Jornal do Brasil*, 7-12-1976.

> Poucos políticos foram tão cruamente julgados por seus contemporâneos, sobretudo depois de deposto [...]. João Goulart se imaginou um pioneiro da revolução social no Brasil. E certamente deve ter morrido na expectativa de que a História será com ele mais amena do que seus contemporâneos.[5]

Passados cinquenta e cinco anos da expulsão de Jango do cargo de presidente, tem havido, nos últimos anos, um tímido movimento de resgate da memória daqueles tempos. A história não pode relegar esse político apenas ao esquecimento e à paz dos cemitérios. Sobretudo, é preciso analisarmos seu desempenho no mandato presidencial, desvendar os acertos e a busca incessante pela promoção da justiça social. Desse balanço, poder-se-á então definir outro lugar para ele na história, que provavelmente não será uma página em branco.[6]

Revisitar a política econômica daqueles anos implica voltar aos últimos anos do governo Juscelino Kubitschek e à breve experiência do presidente Jânio Quadros e indagar acerca do comportamento das políticas sociais e macroeconômicas. Quando João Goulart assumiu o governo, em setembro de 1961, a economia brasileira entrava em seu inferno astral. Sitiada pela conjuntura socioeconômica, na qual a Guerra Fria exacerbava as relações internacionais do Brasil, no plano interno, a elite udenista não esquecia o passado do presidente ungido e seu caráter não permitia que ele esquecesse seu passado trabalhista.

Com essas preocupações, nesse capítulo analisamos a política econômica do governo Jango, a partir dos eventos políticos e sociais e dos condicionantes econômicos que a constrangeram, à luz do quadro conceitual da teoria econômica não ortodoxa. Dessa maneira, pretendemos contribuir para alterar o foco interpretativo hegemônico das ciências sociais quanto ao governo Jango mediante dois movimentos. Inicialmente, recolocando em perspectiva a compreensão usual dos condicionantes estruturais e conjunturais que marcaram o período. Depois, discutimos a distância, teórica e empírica, entre a necessidade de reformas para superação das dificuldades então vividas pela economia, a gravidade da crise conjuntural e os limites que essa conjuntura impunha às possibilidades de atuação do governo. Para tanto, arrolamos os eventos que marcaram aquela conjuntura. Em seguida, sinteticamente, apresentamos as principais características do processo de substituição de importações, que marcou a economia brasileira do pós-guerra, cuja suposta crise estaria ocorrendo precisamente durante o governo Jango.

Sob essa ótica, nesse capítulo analisamos a política econômica do governo Jango, tanto no parlamentarismo quanto no presidencialismo, e tecemos algumas considera-

---

5 O professor Francisco de Oliveira, em artigo recente na revista *Reportagem* (vol. 5, n.º 58, jul., 2004), comentando o livro *As ilusões armadas*, de Elio Gaspari, afirma: "Gaspari tem uma confessada má-vontade para com João Goulart, compartilhada com a totalidade dos que estudaram o populismo, sua breve presidência e o golpe de Estado de 1964. A imprensa compõe com a universidade um formidável e uníssono coro nessa apreciação despectiva e pejorativa. O golpe de 1964 é visto sob a ótica de uma consequente reação às provocações de Jango [...] seu despreparo e debilidade. Ele é quase justificado".

6 O jornalista Marceu Vieira, comentando no *Jornal do Brasil* de 2-12-1996 os vinte anos da morte do presidente Jango, intitulou sua coluna de *Sonhos que não se realizam*, na qual resgata o significado histórico da presidência Goulart.

ções teóricas a respeito da imensa dificuldade encontrada por Jango para a gestão da política econômica e da virtual inviabilidade de superar o grave quadro macroeconômico nas condições socioeconômicas internas e externas daquele momento.

Os fatos

Ao assumir o governo, em janeiro de 1961, o presidente Jânio Quadros denunciou, em seu discurso de posse, a situação financeira que lhe fora legada pelo governo anterior: a dívida externa que somava cerca de US$ 3 bilhões, dos quais US$ 2 bilhões deveriam ser quitados durante seu governo; o déficit no balanço de pagamentos; o déficit público; e uma taxa de inflação em torno de 26% no ano anterior.[7] Jânio convidou Clemente Mariani para ministro da Fazenda e Octavio Gouvêa de Bulhões para diretor executivo da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc). De fato, nos sete meses da presidência de Quadros aplicou-se uma política de estabilização nos moldes Gudin-Bulhões — isto é, segundo as condições defendidas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI); aboliu-se o sistema de taxas múltiplas de câmbio, pela Instrução n.º 204 da Sumoc; cortaram-se drasticamente os subsídios ao trigo e ao petróleo; e desvalorizou-se o câmbio. Buscava-se uma adequação às condições do FMI para se obter novos empréstimos e entrar no circuito financeiro internacional.

Esse governo foi interrompido pela renúncia do presidente Jânio Quadros em 25 de agosto de 1961, ato que surpreendeu o país, pois na época, e até nos dias atuais, ninguém compreendeu realmente o que se passou. Alguns interpretam que foi uma fracassada tentativa de Jânio de Quadros que visava fechar o Congresso Nacional que lhe fazia oposição.[8] O Partido Social Democrata (PSD) e a União Democrática Nacional (UDN) rapidamente viram no ato tresloucado de Jânio a oportunidade ímpar para exercerem, de fato, o poder, e o Congresso Nacional de pronto aceitou a renúncia. Para Afonso Arinos, ministro das Relações Exteriores de Jânio, havia certa contradição entre a concentração de poderes na Presidência da República e a fragmentação dos partidos políticos, em virtude da representação proporcional. Tancredo Neves, em entrevista, agregaria, entre outros motivos, "a falta de instrumentos operacionais para governar, por causa da Constituição de 1946, que enfraquecera o Poder Executivo" (*Folha de S. Paulo*, 23/8/1981). Roberto Campos (1994, pp. 432-3) escreveu em suas memórias que aparentemente tanto Carlos Lacerda como o próprio Jânio acreditavam no veto dos militares à posse de Jango, vice-presidente eleito pelo Partido Trabalhista Brasileiro (PTB), que naqueles dias estava em missão oficial na China.

Surpreendidos pela rapidez com que a cúpula do Congresso Nacional aceitou a renúncia, os ministros militares de Jânio reuniram-se e vetaram a posse de Jango. A nação, abalada pela renúncia, entrou em choque com o veto. Os udenistas endossaram o veto. Mas o povo, não. O governador Leonel Brizola, do Rio Grande do Sul, empunhou

7 Lago (1983: 168).

8 A interpretação golpista de Jânio é de Toledo (2004); a respeito do período de crise, ver: Skidmore (1985).

a bandeira de "defesa da legalidade" e iniciou o movimento pela resistência, defendendo a manutenção da ordem jurídica: a posse de Jango. Pela Rádio Guaíba, num estúdio montado nos porões do Palácio Piratini, Brizola conclamava o povo gaúcho a resistir e garantir a posse do vice-presidente eleito. Rapidamente, outras emissoras aderiram à campanha, e a Rede da Legalidade alcançou o estado de Santa Catarina pelas ondas da Rádio Clube de Blumenau, chegou ao Planalto Central pelas transmissões da Rádio Brasil Central, instalada no Palácio das Esmeraldas, em Goiânia, onde teve a adesão do governador Mauro Borges.

A Rede da Legalidade alcançou mais de cem cidades, e os militares cogitaram invadir o Rio Grande do Sul. Contudo, o general Machado Lopes, comandante do III Exército, sediado naquele estado, insurgiu-se contra o ato e impediu a invasão. Seguiram-se doze dias de resistência que abalaram o Brasil, acompanhada das "greves da legalidade". Segundo Mattos (2004, p. 246): houve vinte e cinco greves envolvendo diversas categorias de trabalhadores e sem comando unificado.[9] O Congresso Nacional, reunido em sessão permanente, empenhava-se numa solução para o impasse; e o político mineiro Tancredo Neves negociou a solução do parlamentarismo, obtendo a concordância do vice-presidente Goulart, que nesta altura estava em terras uruguaias esperando para entrar em território nacional. A Constituição foi rapidamente emendada e o parlamentarismo, instituído como forma de governo.

O mandato do presidente Goulart foi, dessa forma, cindido pelo impasse sobre a forma de governo: no parlamentarismo, sem comando efetivo; no presidencialismo, governando no fio da navalha. Atento aos compromissos políticos com os trabalhadores, encurralado pela elite nacional e pelo contexto internacional de exacerbação da Guerra Fria — esta contava com o decisivo apoio do governo norte-americano. No que tange à política econômica, há um fato marcante que pretendemos analisar: a instabilidade política não se refletiu de forma tão contundente no Ministério da Fazenda na fase parlamentarista.

O breve governo Jango teve cinco ministros da Fazenda. Na maior parte do mandato parlamentarista, o cargo esteve ocupado pelo banqueiro Walther Moreira Salles.[10] Todavia, decidido o plebiscito pelo Congresso Nacional e durante o mandato presidencialista, houve mais quatro ministros: Miguel Calmon,[11] Santiago Dantas,[12] Carvalho Pinto[13] e Ney Galvão.[14] A instabilidade político-institucional refletiu-se no âmbito econômico e esteve intimamente ligada à execução da política econômica de curto prazo que visava à estabilização da economia, mantendo sempre vivas as metas de crescimento com reformas sociais, cobradas insistentemente pelos movimentos sindical e social.

---

9 A rede da legalidade, ouvida em Campina Grande (PB), transmitia pelo diretório estudantil da Escola Politécnica da UFPB, sob embates entre soldados do II Batalhão de Engenharia do Exército, que desligavam os transmissores, e os estudantes, que refaziam as conexões. Vários estudantes foram presos na ocasião, mas a Rede da Legalidade voltava a ser escutada pelo povo campinense (depoimento de Hildete, uma das autoras deste capítulo).

10 De 9 de setembro de 1961 a 14 de setembro de 1962.

11 De 14 de setembro de 1962 a 24 de janeiro de 1963.

12 De 24 de janeiro a 20 de junho de 1963.

13 De 21 de junho a 19 de dezembro de 1963.

14 De 19 de dezembro de 1963 a 2 de abril de 1964.

De 1958 até o golpe de 1964, socialistas e comunistas, protagonistas importantes do processo histórico desses anos, propunham as reformas de base defendidas pelo governo do presidente João Goulart: agrária, bancária, administrativa, urbana, fiscal. Nas idas e vindas do acirramento da luta de classe na sociedade brasileira, defendia-se a construção de um governo nacionalista e democrático. Mas essas forças, sobretudo os comunistas, combatiam a política conciliatória do Presidente Goulart. Talvez as forças de esquerda, especialmente os comunistas, estivessem contagiadas pelo sucesso da Revolução Cubana de 1959 e apressadas em mudar o Brasil.

Nos anos 1961-1963, havia efervescência do movimento sindical nacional: greves, paralizações, organizações de sindicatos, associações espalhados pelo Brasil afora. Apesar da proibição da legislação sindical dos anos 1930, criou-se o Comando Geral dos Trabalhadores (CGT), responsável pelas primeiras greves de caráter eminentemente políticas e nacionais (Mattos, 2009).

O processo de substituição de importações e sua "crise"

A leitura convencional da política macroeconômica de Jango é enviesada. Não se parte da verdadeira natureza das dificuldades objetivas enfrentadas pelo governo nem da divisão "equânime" de seu tempo histórico, e sim da percepção de um governo Jango "reformista" e das forças políticas que se opunham às reformas.

Incialmente cabe resgatarmos, simplificadamente, a justificativa fundamental dos economistas heterodoxos latino-americanos para a adoção de políticas ativas de substituição de importações, a marca da política econômica brasileira do pós-guerra até o governo Jango. Tendo como formulação seminal os trabalhos de Prebisch (1949; 1951), a chamada escola da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal) contestou a tese da convergência entre os países industrializados e primários exportadores, uma vez assumidos os pilares do paradigma liberal: livre-comércio e não-intervenção do Estado no funcionamento da economia.[15] Para a Cepal, a divergência entre o dinamismo das exportações desses dois grupos de países levaria os primário-exportadores, caso tentassem crescer a taxas superiores à dos países industrializados, a incorrer em crescentes déficits comerciais. A convergência entre países industrializados e primário-exportadores implicava exatamente no fato de que os últimos crescessem mais aceleradamente que os primeiros. A superação dessa aparente impossibilidade histórico-teórica deveria ser obtida com uma política que utilizasse seletivamente os limitados recursos externos dos países primário-exportadores para empreender um progressivo e gradual processo de industrialização.

Essa política foi adotada, com maior ou menor sucesso, por diferentes países da América Latina. Contudo, mesmo nos países onde o processo de industrialização obteve maior êxito no início dos anos 1960, houve certa sensação de frustração. O grande objetivo — a convergência, ou seja, a elevação dos padrões de vida da população a patamares

15 Aí incluídas: política monetária não-ativa (segundo os cânones do bom funcionamento do padrão-ouro), política fiscal de orçamento equilibrado (*sound finance*) e ausência de política industrial ativa.

semelhantes aos observados nos países industrializados — somente se concretizou para uma parcela reduzida da população. Nessa perspectiva, não apenas o processo de industrialização fora incapaz de melhorar as condições de vida de grande parcela da população, como acabou por impor limitação ao próprio futuro do crescimento industrial.

A formação de uma sociedade heterogênea e com péssima distribuição de renda limitou a criação de mercados consumidores para bens de consumo durável, de valor unitário mais elevado. No entanto, essas eram exatamente as indústrias que deveriam ser implementadas e expandidas nas fases mais avançadas do processo de substituição e importação, e que foram prejudicadas por um descasamento entre a escala produtiva ótima e a dimensão reduzida do mercado de consumo de massa.[16]

Logo, a continuação do processo de industrialização e a superação da crise econômica, incluindo a desaceleração do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), requeriam reformas estruturais a fim de melhorar a distribuição de renda e consequentemente ampliar o mercado consumidor de massas. Uma das principais medidas nesse sentido residiria na reforma agrária, que teria efeitos diretos e indiretos. O efeito direto consistiria em aumentar a produtividade rural, portanto a renda dos indivíduos que permanecessem no campo; o indireto, prenderia o homem ao campo, assim limitando sua migração para a cidade — migração que levava impacto negativo na formação do salário urbano.

Essa tese, dita estagnacionista, foi de início contestada historicamente pelo vigoroso crescimento da economia desde o final da década de 1960 até o início da de 1980, sem que as reformas de base, que podiam melhorar a distribuição de renda, fossem implementadas. No campo teórico da heterodoxia também houve objeção às formulações estagnacionistas cepalinas, inicialmente no ensaio *Mais além da Estagnação*, de Maria da Conceição Tavares,[17] publicado em 1972, que pode ser considerado um trabalho seminal para o surgimento da "Escola da Unicamp".[18]

Maria da Conceição Tavares aponta o papel fundamental que a expansão e a generalização do crédito ao consumo teriam como elementos ampliadores do mercado de consumo de bens duráveis de mais alto valor unitário.[19] Em suma, as reformas sociais do

16 É importante ressaltar que essa não se mostrou a única restrição à dinâmica da industrialização detectada no início dos anos 1960. Também se observou a incapacidade da dinâmica do comércio exterior de gerar as divisas necessárias às importações de bens de capital e intermediários e limitações na capacidade de poupança dos países latinos ante as demandas crescentes das novas fases de industrialização. Furtado (1966; 1968a; 1968b) alude, erroneamente, a uma tendência ao crescimento da composição do capital, com achatamento dos lucros e redução do investimento. Tavares (1972) rebate o argumento lembrando a existência de progresso técnico no setor de bens de capital — expresso por esses autores, em linguagem marxista, como aumento da mais-valia relativa.

17 O ensaio teve colaboração de José Serra.

18 Usamos a denominação proposta por Serrano (2001), que destaca principalmente a contribuição que os autores ligados à Universidade de Campinas prestaram à tradição heterodoxa brasileira, incorporando contribuições de Kalecki quanto ao princípio da demanda efetiva.

19 Este é um ponto crucial na explicação de Tavares a respeito da superação da suposta barreira, pelo lado da demanda, ao crescimento econômico em estágios avançados do processo de industrialização, havendo, entretanto, outros aspectos importantes, como: as possibilidades que a ampliação do gasto público traria para induzir o crescimento da demanda e o gasto privado, inclusive "preparando os novos projetos de solidariedade entre o capital estrangeiro de longo prazo e o Estado" (Tavares, 1972, p. 172). Isso sem contar seu papel fundamental na renovação da infraestrutura e no processo de concentração de renda, ampliando a lucratividade das empresas e, assim, sua capacidade de autofinanciamento. Vale destacar que o crédito também se tornou fundamental para a dinamização da construção civil, que tem grande impacto na criação de emprego e renda.

governo Jango poderiam reorientar o desenvolvimento brasileiro na direção de uma sociedade menos desigual, porém não eram fundamentais para o crescimento econômico.

Cabe ainda definir como, neste capítulo, caracterizamos problemas *estruturais* e *conjunturais*. O termo *estrutural* refere-se a problemas mais permanentes ou ligados a questões de longo prazo (tendências) da economia. Nessa perspectiva, por exemplo, encontram-se questões como a tendência à deterioração dos termos de troca (que justificariam políticas industrializantes) ou a tendência à estagnação, pela conformação de um mercado consumidor limitado, em consequência do próprio processo de industrialização e das estruturas sociopolíticas existentes. Já fatores *conjunturais* são entendidos como a reversão de um ciclo de investimento,[20] a eventual deterioração da balança comercial, choques exógenos (de câmbio ou de matérias-primas), crescimento/retração do ativismo trabalhista, entre outros. Geralmente, na leitura tradicional, os fatores conjunturais estão associados à condução de curto prazo da política econômica, especialmente no que diz respeito à implementação de políticas monetárias e fiscais inadequadas,[21] que na interpretação aqui proposta assumem caráter explicativo secundário.

A política econômica parlamentarista

O primeiro gabinete parlamentarista, chamado de União Nacional, foi presidido pelo deputado do PSD-MG, Tancredo Neves, indicado por Jango para o cargo de primeiro-ministro e aprovado pelo Congresso Nacional. Tancredo, amigo e ex-ministro da Justiça de Getúlio Vargas em sua segunda administração, era hábil e respeitado nas hostes políticas. O Ministério da Fazenda foi ocupado pelo banqueiro Walther Moreira Salles, rico, amigo dos norte-americanos, mas também de Getúlio Vargas — possivelmente a qualidade que se mostrou sua maior credencial para ocupar a pasta da Fazenda. A escolha de Moreira Salles juntou o útil ao agradável e minimizou as preocupações da elite conservadora com uma possível guinada à esquerda da política econômica após a posse de Jango.[22] Moreira Salles tinha sido diretor executivo da Sumoc, de fevereiro de 1951 a maio de 1952 (segunda administração de Getúlio Vargas) e cumprira, no primeiro semestre de 1961, exitosa missão financeira internacional.[23] Sua presença no ministério conferia respeitabilidade ao governo junto à comunidade financeira internacional.

O gabinete de Tancredo Neves — que também acumulava a pasta da Justiça — compôs-se por forças heterogêneas, fato que se consubstancia no vago programa de governo apresentado, dada a diversidade das forças políticas que, em tese, apoiavam o governo. Havia quatro ministros do PSD, dois do partido do presidente, o PTB, e igual

20 Dentro da lógica de um modelo keynesiano de crescimento, ou seja, baseado na interação do multiplicador da renda com o princípio da aceleração — na reação do investimento à variação da demanda agregada.

21 A leitura convencional interpreta a inflação como resultado de um excesso de demanda criado pela emissão monetária, também excessiva por parte do governo.

22 Apenas dois representantes da elite empresarial ocuparam ministérios nas duas fases (parlamentarista e presidencialista) do mandato do presidente João Goulart: o industrial José Ermírio de Moraes e o banqueiro Moreira Salles.

23 Lago (1983, p. 179).

número da UDN. É bem verdade que um dos udenistas era o nacionalista Gabriel Passos (na pasta de Minas e Energia); os demais, personalidades sem expressa militância em partidos políticos.

A inflação estava em alta, no rastro da desvalorização cambial provocada pela crise da renúncia, e tudo indicava que continuaria sua trajetória ascendente. O que se tornava um problema candente, porque a inflação devorava os salários e urgia combatê-la. O índice de preços ao consumidor, que já seguia trajetória ascendente — em julho de 1961 atingira a marca de 1,58%, acumulando 14,15% no ano — deu um salto no mês seguinte para 4,54%, permanecendo em patamares elevados até o mês de dezembro, para somente arrefecer durante o ano de 1962 (ver tabelas 6.1 e 6.2).[24]

Tabela 6.1. Brasil: Índice de Preços ao Consumidor (IPC) — mensal (%)

Ano	jan.	fev.	mar.	abr.	mai..	jun.	jul.	ago.	set.	out.	nov.	dez.	Total
1961	2,12	1,03	1,84	4,36	1,41	1,06	1,58	4,54	4,65	4,81	5,77	3,40	43,15
1962	3,14	2,15	2,46	1,98	3,88	3,45	5,51	3,08	1,00	4,68	5,49	8,11	55,14
1963	0,62	5,06	9,57	3,74	4,52	3,84	6,70	4,06	4,28	6,34	6,17	5,93	80,59
1964	7,74	8,31	6,17	5,35	3,77	5,09	6,02	2,17	3,48	3,39	5,22	7,49	86,56

Fonte: Ipeadata (Adaptado pelos autores).

Tabela 6.2. Brasil: Índice de Preços ao Consumidor (IPC) — trimestral (%)

Ano	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
1961	5,07	6,09	12,46	14,63
1962	7,16	9,26	10,27	19,07
1963	16,66	13,57	15,73	19,10
1964	23,64	14,66	11,36	15,72

Fonte: Ipeadata (Adaptado pelos autores).

O ministro Moreira Salles preparou um programa de governo, apresentado em reunião ministerial, intitulado Ação de Emergência, no qual reconhecia como principal problema o baixo crescimento do PIB, decorrente de questões de financiamento dos investimentos. Era preciso voltar a crescer à taxa histórica do pós-guerra de 7,5% ao ano. É de se notar que o programa já trazia a marca Jango de preocupação social, porque destacava o problema da distribuição de renda, pela absorção dos trabalhadores subempregados, da construção de habitações e do saneamento, para melhorar a vida da população. Além da estabilidade de preços, outra fonte de preocupação residia no desequilíbrio do balanço de pagamentos.[25] O Ministro Moreira Salles reconhecia ainda

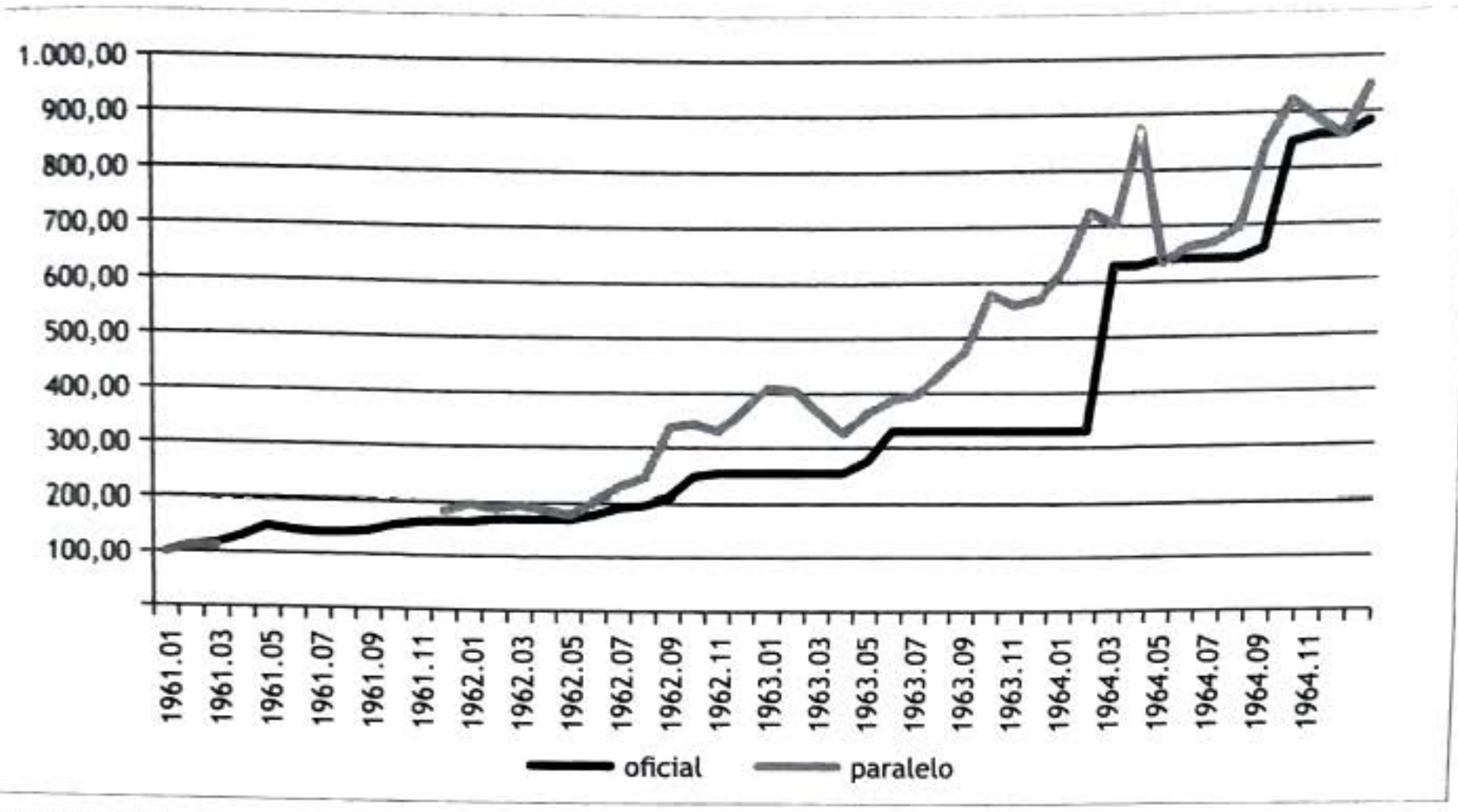
24 Embora a literatura econômica tradicionalmente associe esse repique inflacionário à crise política do período, a série histórica do IPC sugere algum padrão de sazonalidade no indicador, com elevação no último trimestre de cada ano e posterior reversão no primeiro trimestre do ano seguinte. Por outro lado, os indicadores de inflação de 1961 de fato permaneceram em patamares superiores aos de 1960. Jango assumira o governo num contexto de inflação persistentemente alta.

25 Brasil. Conselho de Ministros (1961).

a gravidade do problema da inflação. A dificuldade de compatibilizar crescimento com combate à inflação o levou a adotar um receituário ortodoxo, que combinava arrocho monetário e corte de despesas.[26]

O problema inflacionário herdado por Jango envolvia um forte componente pelo lado dos custos. À mencionada desvalorização cambial, somava-se intensa pressão dos sindicatos por aumentos de salários. Em outubro de 1961, o governo concedeu aumento de 40% ao salário mínimo, permitindo que se recuperasse poder de compra equivalente ao de outubro de 1960, data do último aumento. No tocante à política cambial, os esforços do novo governo pareceram, segundo Fonseca (2003), reverter o ágio cobrado no mercado paralelo, muito sensível à conjuntura (conforme gráfico abaixo).

Gráfico 6.1. Taxa de câmbio oficial e paralelo (índice: jan.,1961 = 100)



Fonte: Ipeadata.

Além da estabilidade de preços, o desequilíbrio do balanço de pagamentos — em 1961, deficitário em US$ 420 milhões — também era uma questão premente. A dívida externa estava em cerca de US$ 3,4 bilhões, e os primeiros compromissos do serviço dessa dívida venciam nos primeiros meses de 1962. Ao final de 1961, a Câmara dos Deputados aprovou lei impondo severas restrições à remessa de lucros para o exterior, que somente naquele ano oneraria o balanço de pagamentos em US$ 31 milhões (tabela 6.3).

Contudo, o bom desempenho da balança comercial naquele ano, sobretudo por causa de aumento substancial das exportações brasileiras, levou as contas externas do país a encerrarem o ano superavitárias em cerca de US$ 115 milhões (tabela 6.3). Segundo Monteiro (1999), esse superávit seria consequência do impacto da desvalorização cambial de 100%, ocorrida em abril de 1961,[27] sobre as exportações. De fato, ocorreu

26 Fonseca (2003).
27 Ver: Lago (1983).

elevação de cerca de 10% no valor total das exportações (tabela 6.3), mas, quando desagregamos os dados de comércio exterior, observamos, em 1961, queda nas exportações em dólares de produtos manufaturados e forte elevação das exportações no item "maquinarias, veículos, seus pertences e acessórios". Porém, esse salto de quase 700%[28] parece indicar fatores outros que uma desvalorização cambial, como a consolidação da indústria automobilística no Brasil. Por outro lado, vale observarmos que, apesar do crescimento de 8,6% do produto no ano, as importações permaneceram estáveis. Em resumo, em períodos de vigorosa mudança da estrutura industrial, como o que aqui estudamos, a relação direta entre a desvalorização cambial e saldo comercial deve ser examinada com muita cautela.

Em 1961, o clima de instabilidade política ao longo do ano não impediu a economia de registrar taxa de crescimento de 8,6%. A instabilidade, contudo, talvez explique a redução das taxas de investimento como proporção do PIB, que, em 1961, chegaram ao seu patamar mais baixo desde 1950: 13,1%, queda de 2,5 pontos percentuais se comparada ao ano anterior (tabela 6.5).[29] De fato, a queda foi puxada pela parcela dos investimentos oriundos do setor privado, enquanto o investimento público como proporção do PIB permanecia praticamente estável. Todavia, não podemos desconsiderar o movimento cíclico da economia: o longo ciclo de investimento do Plano de Metas se esgotava e o declínio era inerente ao padrão cíclico do capitalismo.[30] O azar do presidente Jango consistiu em assumir o governo nesse momento. A literatura credita o movimento a fatores conjunturais, esquecendo desse movimento estrutural da economia.

Tabela 6.3. Brasil: balanço de pagamentos (US$ milhões)

Especificação	1960	1961	1962	1963	1964
A. Balança comercial	-23	113	-89	112	344
Exportação (FOB)	1 270	1 405	1 215	1 406	1 430
Importação (FOB)	1 293	1 292	1 304	1 294	1 086
B. Serviços	-459	-350	-339	-269	-259
Transportes e seguros	-85	-83	-84	-100	-73
Rendas de capitais	-155	-145	-136	-87	-131
Juros	-115	-114	-118	-87	-131
Lucros e dividendos	-40	-31	-18	0	0
Outros serviços	-219	-122	-119	-82	-55
C. Mercadorias e serviços (A + B)	-482	-237	-428	-157	85
D. Transferências	4	15	39	43	55
E. Transações correntes (C + D)	-478	-222	-389	-114	140
F. Capitais	58	288	181	-54	82
Investimento direto líquido (1)	99	108	69	30	28

28 Ver: IBGE (1961; 1962; 1962) tabelas referentes ao comércio exterior.

29 Em 1950, a formação bruta de capital fixo como proporção do PIB foi de 12,8%, segundo dados do IBGE.

30 Tavares (1972).

Especificação	1960	1961	1962	1963	1964
Empréstimos e financiamentos – médio e longo prazos	348	579	325	250	221
Capitais de curto prazo	—	—	—	—	—
Amortizações	-417	-327	-310	-364	-277
Outros	28	-72	97	30	110
G. Total (E + F)	-420	66	-208	-168	222
H. Erros e omissões	10	49	-138	-76	-218
I. Superávit (+) ou deficit (-)	-410	115	-346	-244	4
J. Demonstrativo de resultado	410	-115	346	244	-4
Haveres de curto prazo aumento (-)	241	-309	3	-33	-171
Ouro monetário aumento (-)	40	2	60	76	58
Operações de regularização	61	260	120	187	52
FMI	48	40	-18	5	-28
Outros	13	220	138	182	80
Atrasados comerciais	68	-68	163	14	57

Fonte: IBGE, Estatísticas Históricas do Brasil.

Tabela 6.4. Brasil: variação do produto real

Ano	Variação
1961	8,6
1962	6,6
1963	0,6
1964	3,4

Fonte: IBGE, Estatísticas Históricas do Brasil.

Tabela 6.5. Brasil: formação bruta de capital fixo como proporção do PIB

Ano	Administração pública	Empresas e famílias	Outros	Total
1959	3,66	14,08	0,25	17,99
1960	3,98	11,48	0,27	15,72
1961	3,72	9,12	0,27	13,11
1962	4,00	11,23	0,28	15,51
1963	3,65	13,12	0,27	17,04
1964	3,68	11,04	0,27	14,99

Fonte: IBGE, Estatísticas Históricas do Brasil.

Tabela 6.6. Brasil: formação bruta de capital fixo (R$ milhões de 1999)

Ano	Adm. Pública total	Cresc. %	Privado total	Cresc. %	Outros	Cresc. %	Total	Cresc. %
1960	10.790,49		24.915,02		1.543,88		37.249,39	
1961	10.395,92	-3,66	19.908,31	-20,10	1.645,36	6,57	31.949,59	-14,23
1962	12.525,28	20,48	22.788,97	14,47	1.540,68	-6,36	36.854,94	15,35
1963	10.752,13	-14,16	27.284,90	19,73	1.680,28	9,06	39.717,31	7,77
1964	11.632,41	8,19	25.405,98	-6,89	1.666,29	-0,83	38.704,68	-2,55

Fonte: IBGE, Estatísticas Históricas do Brasil.
Obs.: Dados de crescimento nominal e real calculados pelos autores

No *front* externo, o ministro Moreira Salles convenceu o presidente Jango a ir a Washington negociar com John Kennedy os problemas da dívida externa e da regulamentação do capital estrangeiro na economia brasileira. Essa viagem foi realizada em abril de 1962, mas Jango voltou com as mãos vazias, e a direita se aproveitou do fato para criticar ainda mais o governo. A negociação exigia um alto preço: ruptura das relações diplomáticas e comerciais com Cuba, liberdade na remessa de lucros e dividendos para as empresas norte-americanas, garantia desses investimentos, compra da companhia de eletricidade American Foreign Power Company (Amforp),[31] e nenhuma relação diplomática com os países socialistas. Termos que impediram que as negociações avançassem, pois o passado e o presente do presidente Jango não lhe permitiam pagar o preço proposto pelos norte-americanos.

Se no *front* externo o governo Goulart não podia fazer concessões, no interno, as medidas anunciadas por Moreira Salles em sua Ação de emergência pareciam não dar resultado. A inflação, embora em trajetória descendente nos primeiros meses de 1962, ainda permanecia em patamares elevados, o que levou o governo a anunciar, em março daquele ano, um novo programa de estabilização, que se caracterizava por corte drástico de despesas, visando reduzir o déficit orçamentário para Cr$ 150 bilhões, devendo suas fontes de financiamento serem "não-inflacionárias".[32]

Jango enfrentava também um recrudescimento da mobilização popular. Ainda em 1961, precisamente de 15 a 17 de novembro, um congresso camponês reuniu em Belo Horizonte cerca de mil e seiscentos trabalhadores rurais a exigir *reforma agrária na lei ou na marra* — a consigna da reunião. O equacionamento da questão enfrentava extrema oposição da elite rural brasileira, que mantinha intocável a questão agrária desde o século XIX.[33] Para implementar a reforma agrária, tornava-se necessário mudar o artigo 141 da Constituição Brasileira, de 1946, que previa o pagamento de indenização justa e

31 Essa empresa, estabelecida no Brasil desde 1928, era responsável pelo abastecimento de eletricidade a cidades menores nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, e às cidades de Porto Alegre, Pelotas, Curitiba, Salvador, Natal e Vitória.

32 Fonseca & Monteiro (2002).

33 Tavares (2000).

prévia, em dinheiro, às desapropriações, por interesse público. Porém, a elite proprietária sequer cogitava tal mudança.

Segundo depoimento de Moniz Bandeira (2001, p. 76), explodiram as desavenças de Brizola com Jango. Brizola, segundo ele, era favorável até ao fechamento do Congresso Nacional, caso este se constituísse em real empecilho às reformas sociais, chegando a afirmar que "esse Congresso que aí está não fará reforma nenhuma". Ainda como governador do Rio Grande do Sul, em fevereiro de 1962, Brizola desapropriou duas fazendas gaúchas — Sarandi e Camaquã —, pagando por elas a pequena quantia autorizada pelo Judiciário do estado na forma de indenização. Os pecuaristas gaúchos reagiram, aumentando o preço da carne, e a disputa seguiu em frente. O clima azedou e a tensão explodiu, sobretudo no Nordeste. Cresceu o movimento das Ligas Camponesas e o conflito. Jango saiu em defesa do povo, afirmando que "sobre a miséria do povo não se constrói a paz social",[34] comprometendo-se, portanto, com a reforma agrária, o que se chocou com a posição majoritária do gabinete ministerial.

Os conflitos no Nordeste levaram o Conselho de Ministros a decretar estado de emergência nas regiões afetadas pela fome, mas isso não bastou para acalmar os ânimos. A luta política continuou, com o PSD ameaçando romper a aliança que estabeleceu com o governo, e a UDN cada vez mais radical na denúncia dos possíveis erros governistas. O PSD rompeu com o PTB e com o esquema de conciliação de classes vigente desde os tempos de Vargas. Além do rompimento do acordo político, intensificou-se a tensão no governo, em consequência da discordância do Gabinete Tancredo Neves quanto aos rumos da política agrária do presidente Jango, ou seja, a reforma agrária. O Gabinete Tancredo renunciou coletivamente em junho daquele ano, e o presidente Jango encaminhou ao Congresso o nome de San Tiago Dantas para suceder a Tancredo Neves como primeiro-ministro, mas o Congresso Nacional o rejeitou. A UDN e o PSD concentraram seus ataques na política externa independente que ele executara no Ministério das Relações Exteriores.[35] A crise se aprofundou. As lideranças políticas do PSD e da UDN propunham o nome de Auro Moura Andrade para chefiar o segundo gabinete parlamentarista. Então Jango propôs para o cargo o professor Francisco Brochado da Rocha, gaúcho adepto das reformas e, sobretudo, amigo de Brizola.

A crise da renúncia do Gabinete de Tancredo e a nomeação do Gabinete Brochado da Rocha, amplamente apoiado pelas entidades sindicais, exacerbaram a luta pelo plebiscito para referendar ou não a emenda parlamentarista. Tornou-se explícito que as forças políticas, circunstancialmente aliadas ao governo, não sustentariam as bandeiras das reformas sociais, muito menos a agrária.[36] O Gabinete Brochado era uma mistura de integrantes do PSD e do PTB com alguns nomes sem militância política. Os ministros

---

34 *Diário de Notícias* (12-5-1962).

35 Franco (1968, p. 227).

36 Aqui intitulamos as reformas de sociais, mas os documentos de época se referem a elas como reformas de base. Essas reformas se originavam dos pontos apresentados ao presidente da República, em setembro de 1962: plebiscito; revogação da Lei de Segurança Nacional; reforma da Lei Eleitoral, com direito de voto estendido a todos os cidadãos, incluindo soldados e analfabetos; 100% de aumento do salário mínimo; Lei de Greve mais favorável aos trabalhadores; treinamento e nomeação de todos os servidores civis; reforma agrária distributiva radical; rejeição da reforma bancária; novas reformas que garantissem a emancipação nacional; congelamento dos preços dos gêneros de primeira necessidade (Erickson, 1979, pp. 154-155).

militares foram substituídos; a luta pelo plebiscito se radicalizou; o movimento social também cresceu e greves por melhores salários eclodiram pelo país.

A proposta de política econômica do Gabinete Brochado da Rocha incluía tanto a reforma agrária quanto o combate à inflação. Pretendia naquele ano (1962) estabilizá-la em torno de 60% e, no seguinte, reduzi-la para 30% ao ano. Em junho, Moreira Salles se viu obrigado a afrouxar as regras de austeridade e conceder aumento ao funcionalismo (retroativo a abril), além de lançar mais um pacote de assistência às companhias de viação férrea e navegação.[37] O gabinete não teve vida longa. Boa parte de seus esforços se concentrou em derrubar a emenda parlamentarista e em obter poderes especiais para implementar algumas reformas, como a tributária. O embate político pelos poderes especiais aprofundou a crise e provocou a renúncia do Gabinete Brochado, em setembro de 1962. Claro que a renúncia teve como gota d'água a crise militar.

Os principais chefes militares consideravam a instabilidade do regime insuportável e que o Congresso Nacional devia resolver o impasse. Concordavam com esse diagnóstico o general Amaury Kruel, chefe da Casa Militar; os generais Osvino Ferreira Alves, Peri Constant Beviláqua e Jair Dantas Ribeiro, respectivamente comandantes do I, II e III Exércitos. Moniz Bandeira (2001, p. 79), citando entrevista de San Tiago Dantas, afirma que o presidente Jango resistia a todas as pressões fora da legalidade para arrancar do Congresso a emenda do plebiscito. Todavia, um ato do general Jair Dantas Ribeiro precipitou os acontecimentos. O general enviou telegrama ao presidente comunicando-lhe não ter condições de conter a rebelião popular gaúcha caso o Congresso Nacional não aprovasse o plebiscito para as eleições de outubro daquele ano (1962). O general Nelson de Melo, ministro da Guerra, embora favorável ao plebiscito, quis punir o general, e, para evitar a punição, o Gabinete Brochado da Rocha renunciou. A crise estava instalada. Apesar da oposição dos dirigentes do PSD, da UDN e do PSP, o Congresso Nacional aprovou a emenda do senador Benedito Valadares (PSD-MG), a partir de um projeto do deputado Gustavo Capanema (PSD-MG), fixando a data do plebiscito para 6 de janeiro de 1963.

Não era o que o governo queria — aproveitar as eleições de 3 de outubro para o pronunciamento popular —; no entanto, em compensação isso permitiria ao Presidente da República formar um gabinete provisório, sem prévia anuência do parlamento. A antecipação do plebiscito que decidiria entre a manutenção do parlamentarismo ou o retorno ao presidencialismo levou ao abandono da política de estabilização e à substituição de Moreira Salles por Miguel Calmon. Informalmente, voltava-se ao regime presidencialista. As forças progressistas saíram vitoriosas das eleições, mas, apesar do crescimento importante da bancada do PTB, o controle do Congresso Nacional ainda permaneceu nas mãos das forças conservadores: o PSD, unido eventualmente à UDN, mais o PSP, tinham a maioria do Parlamento nacional. E eram partidos que definiam os rumos da política nacional emanada do Poder Legislativo.

O ano de 1962 se encerrou com um déficit operacional equivalente a 4,61% do PIB (tabela 6.4) — um dos maiores já atingidos — e uma inflação de 53,7%. As despesas da União registraram taxa de crescimento real da ordem de 11,5%, contra um crescimento

37 Fonseca (2003).

real das receitas inferior a 4%. Vale notarmos que tal aumento do gasto público, acompanhado por elevação da carga tributária inferior ao crescimento do PIB, não causou alta muito forte da inflação, como poderia sugerir alguma leitura ortodoxa mais apressada.

As contas externas, por sua vez, fecharam o ano com déficit de US$ 346 milhões no balanço de pagamentos, agravado pelo déficit comercial decorrente de significativa queda das exportações e ligeiro aumento das importações, em parte resultante do crescimento econômico — que, não obstante a crise, foi de 6,6%, ligeiramente inferior à histórica taxa de 7,5% ao ano — e da retomada dos investimentos, com taxa, em 1962, de 15,5% do PIB. O setor público mostrou-se fundamental para a obtenção desse resultado: a parcela pública na formação bruta de capital fixo aumentou mais de 20%, enquanto a parcela do setor privado subiu 14%.

A gestão de Miguel Calmon à frente do Ministério da Fazenda foi temporária. Aprovada a antecipação do plebiscito para janeiro de 1963, o governo ficou em compasso de espera até a sua realização.[38]

A sociedade brasileira mobilizou-se pelas reformas sociais, com palavras de ordem como reforma agrária, luta contra o capital estrangeiro, liberdade sindical e luta salarial. Em janeiro de 1963 realizou-se o plebiscito. A rejeição do regime parlamentarista se deu por unanimidade nacional: doze milhões de eleitores (80% dos votos válidos) votaram pelo presidencialismo. Em 23 de janeiro de 1963, revogou-se o Ato Adicional n.º 4, e o país voltou à Constituição de 1946.

A política econômica presidencialista: o desejo de reformas sociais

Aliviado pela enorme vitória popular, o presidente Jango organizou seu ministério com políticos trabalhistas, alguns pessedistas e outros sem filiação partidária — participava de seu governo o melhor da elite nacional. Jango substituiu o ministro da Fazenda Miguel Calmon por San Tiago Dantas, e a política econômica passou a ter como diretriz o Plano Trienal, elaborado entre dezembro e janeiro daquele ano por Celso Furtado, a quem coube um ministério extraordinário.[39]

A historiografia consagra como a grande estrela da política econômica daquele momento o Plano Trienal, elaborado pelo economista Celso Furtado — até então superintendente da Sudene[40] — a fim de preparar o desenvolvimento para os três anos que completariam o governo Jango. Os objetivos consistiam em deter a inflação, sem

38 Fonseca (2003).

39 Fonseca (2003).

40 O convite para que o economista paraibano Celso Furtado dirigisse o recém-criado órgão de desenvolvimento regional, em 1959, veio como uma resposta ao grave problema nordestino, cuja combalida economia havia sido assolada por sérios distúrbios climáticos na década. A velha política de construção de açudes e redes de transporte não fora capaz de modificar a economia da região. Urgia uma nova política, e o desenvolvimentismo apregoava a construção de uma base industrial que mudasse a economia local. Imbuído desse espírito, JK convidou Furtado para dirigir a Sudene (ver: Lessa, 1982).

prejudicar o crescimento, mas mantendo o compromisso com as reformas estruturais. Ou seja, o plano visava:

> [...] a melhoria dos indicadores de crescimento e distribuição de renda, enfatizando a necessidade de combater a inflação e equilibrar as contas a curto prazo. [...] apregoa-se agora que não só a estabilidade é compatível com as reformas, mas seu pré-requisito; seria impossível retornar às taxas históricas de crescimento do país com inflação, déficit público e saldos negativos no balanço de pagamentos crescentes (Fonseca, 2003, p. 10).

De orientação híbrida, misturando elementos heterodoxos e ortodoxos, o Plano Trienal diagnosticava a inflação brasileira como de demanda, prescrevendo apertos monetário e fiscal para saná-la. Contudo, tentava conciliar a ortodoxia com a velha tradição cepalina de desenvolvimento via substituição de importações.[41] Os primeiros meses de 1963 marcaram-se por forte repique inflacionário, em decorrência da política de realismo cambial, que levou a intensa desvalorização, de mais de 30%, da taxa oficial. Apenas no primeiro trimestre do ano o IPC alcançou 16,6%.

Refletir a respeito da política econômica do governo Jango implica não desprezar todas as forças políticas que atuavam na arena política brasileira: os conservadores (direita), representados fortemente pela UDN; os progressistas (esquerda), cujas vozes ecoavam através do então deputado, pelo PTB/Guanabara, Leonel Brizola; os comunistas (PCB), enraizados nos órgãos sindicais e organizações sociais — todos tentando pressionar o presidente da República no limite da ordem institucional.

Num ambiente político de pressões, sobretudo salariais, especificamente do funcionalismo, tornou-se difícil manter a rigidez fiscal. Mais importante, porém, significou o papel que esse ativismo sindical exerceu nos reajustes nominais de salário e consequentemente no estabelecimento de uma espiral inflacionária. Em junho, Carvalho Pinto substituiu o ministro San Tiago Dantas, na pasta da Fazenda, com a difícil tarefa de evitar a deterioração dos déficits orçamentários e do balanço de pagamentos. O Plano Trienal a essa altura havia sido abandonado, e o orçamento de 1964, enviado ao Congresso Nacional em maio, já deixara de lado as metas fixadas pelo plano.[42]

Diante das dificuldades crônicas de fechar o balanço de pagamentos, a Sumoc regulamentou a importação de máquinas e equipamentos, pela Instrução n.º 242, de julho de 1963. Essa instrução passou a disciplinar a importação de máquinas e equipamentos sem cobertura cambial. Nas palavras do ministro da Fazenda, Carvalho Pinto, as importações do setor estavam limitadas aos itens de "indubitável essencialidade para o processo de desenvolvimento econômico do país e [fossem] de caráter indiscutivelmente

41 As políticas anti-inflacionárias propostas por Furtado podem também ser lidas à luz da tradição da teoria estruturalista de inflação. Segundo vários autores dessa tradição, além das causas estruturais da inflação, haveria mecanismos de propagação (ver: Bastos, 2001): déficit fiscal e política monetária frouxa. Assim, teoricamente, era possível inserir medidas de combate a esses componentes da inflação numa interpretação estruturalista latino-americana.

42 Fonseca (2003).

inadiável".[43] Como a medida visava também proteger a indústria nacional de máquinas e equipamentos, contou com o apoio dos empresários brasileiros do setor.[44] Mas tal medida constituiu mais um elemento de tensão entre o capital internacional e o governo brasileiro. O segundo semestre se caracterizou ainda por novas tensões, com greves de várias categorias e o envio, por Goulart, de um pedido de estado de sítio ao Congresso Nacional — do qual o presidente voltaria atrás três dias depois — e a regulamentação da Lei de Remessa de Lucros. O balanço de pagamentos fechou o ano de 1963 com a conta "remessa de lucros" zerada (tabela 6.3).

Embora a literatura econômica tradicionalmente advogue a tese da incapacidade do governo de manter a disciplina fiscal — o que de fato seria muito difícil, não por incapacidade intrínseca ou falta de comando, mas pelas tensões sociais do período —, o governo conseguiu a façanha de promover severo ajuste fiscal: apesar de as despesas, em termos nominais, terem aumentado quase 76%, em 1963, em termos reais recuaram quase 3%, contra crescimento real das receitas de 3,1% (tabela 6.7). Ou seja, aqui temos um dado que fragiliza, de uma vez só, duas teses da crítica tradicional ao governo Jango.

Tabela 6.7. Brasil: receita e despesa da União, 1960-1964

Ano	Receita arrecadada (Cr$ bilhões)	Cresc. nominal (%)	Cresc. real (%)	Despesa realizada (Cr$ bilhões)	Cresc. nominal (%)	Cresc. real (%)	Superávit (+) ou déficit (-)	Necessidade de financiamento operacional (% do PIB)
1960	233			265			-32	-0,43
1961	317	36,24	-4,83	420	58,68	10,84	-102	-2,83
1962	512	61,23	3,92	727	73,06	11,54	-215	-4,61
1963	953	86,21	3,11	1.278	75,81	-2,65	-325	-3,69
1964	2.011	110,97	13,10	2.771	116,87	16,23	-760	-3,97

Fonte: IBGE, Estatísticas Históricas do Brasil (Adaptado pelos autores; dados de crescimento nominal e real calculados pelos autores).

Em termos nominais, o déficit representou um dos maiores já registrados (Cr$ 325 bilhões), mas como proporção do PIB ficou um ponto percentual abaixo daquele do ano anterior, só não sendo menor por causa da retração da economia, já que o PIB registrou crescimento de apenas 0,6% no ano. Podemos, então, refutar a tese tradicionalmente aceita de falta de comando ou direção na condução da política fiscal. De fato, é notável que durante o período presidencialista o resultado fiscal tenha sido muito melhor do que no período parlamentarista, justamente num governo considerado fraco e

43 Ver: *O Estado de S. Paulo*. A Instrução 242 explicada. 7-7-1963.

44 O empresariado nacional recebeu a Instrução 242 como possibilidade de pôr em igualdade de condições o produtor nacional e o fornecedor estrangeiro. O Sindicato da Indústria de Máquinas do Estado de São Paulo aplaudiu a medida, embora empresários do setor de fiação e tecidos ressaltassem a aparente dificuldade de renovar seu parque industrial por restrições impostas pela instrução, solicitando medidas complementares no sentido de oferecer novos canais de financiamento. Diversos jornais discutiram amplamente a questão: *Correio da Manhã* (Tópicos e notícias, 10-7-1963); *O Jornal* (Exigências da Instrução 242 vão ser revistas com cuidado, 11-7-1963); *Tribuna da Imprensa* (Finanças no rito de CP — Sumoc: novas normas, 8-7-1963); e *Diário de Notícias* (C. Pinto não quer falar sobre política, 11-7-1963; Momento econômico — os subdesenvolvidos, 13-7-1963).

sem rumo! Por outro lado, assim como um suposto descontrole fiscal não se traduziu em aceleração inflacionária, em 1962, a maior austeridade de 1963 não resultou em arrefecimento da inflação. Muito pelo contrário!

Igualmente, é curioso notarmos que o volume de investimentos como proporção do PIB subiu 1,5 ponto percentual num ano tão cheio de turbulências políticas e institucionais. A formação bruta de capital fixo (FBKF) total aumentou quase 8%, em 1963, enquanto a FBKF pública caiu mais de 14%, e a privada subiu quase 20% nesse mesmo ano. Apesar do nervosismo político-institucional que se instalara no país, "continuaram realizando-se inversões concentradas nos setores produtores de insumos básicos existentes e ampliando-se o capital de giro requerido por processos mais capitalistas de produção e comercialização".[45]

Os meses finais do governo Jango se caracterizaram pelo aumento das tensões. Em janeiro de 1963, o governo concedeu aumento de 56% ao salário mínimo, mas a recuperação do poder de compra não foi igual à obtida quando do reajuste anterior, em outubro de 1961. O clima político azedou e, segundo Basbaum (1968, p. 41), havia conspiração generalizada: "Civis, militares, udenistas, petebistas, operários e camponeses, todos se reuniam em pequenos grupos, disfarçadamente ou não. E ninguém pensava em sustentar o governo legal; pelo contrário, todos se declaravam dispostos a tomar o poder".

A tensão política era máxima: em setembro de 1963, a "revolta dos sargentos" eclodira em Brasília como reação à decisão do Supremo Tribunal Federal (STF) que reafirmara a inelegibilidade dos sargentos, suboficiais e cabos de todas as armas, de acordo com a Constituição de 1946. E, na madrugada do dia 12 de setembro de 1963, vários prédios públicos foram ocupados e cortadas as transmissões de emissoras de rádio. Brasília ficou incomunicável com o resto do país. O ministro da Guerra, Jair Dantas, comunicou que não toleraria greve geral em solidariedade aos sargentos, e as tropas do Exército sufocaram a rebelião. A pressão dos movimentos sindicais e de esquerda pela aprovação das reformas de base persistia e um grande comício para apoiá-las foi convocado para o dia 13 de março de 1964, em frente à Estação da Central do Brasil, no Rio de Janeiro. O presidente Jango Goulart compareceu, comprometeu-se com a luta pelas reformas e assinou dois decretos: um nacionalizando as refinarias de petróleo privadas, outro criando a Superintendência da Reforma Agrária (Supra) e estabelecendo que as propriedades com mais de cem hectares de terra, localizadas a dez quilômetros das rodovias e ferrovias federais, estariam sujeitas à desapropriação para efeitos da reforma agrária. A tensão subiu no dia 25 de março com a revolta dos Marinheiros, que resistiram à ordem de prisão dada pelo ministro da Marinha, Sylvio Mota, para os marinheiros que comemoravam o aniversário da Associação dos Marinheiros e Fuzileiros Navais, considerada ilegal pelo comando militar. As forças de direita, patronato, Igreja Católica e políticos conservadores reagiram a esses acontecimentos e convocaram outra multidão para ir às ruas nas "Marchas da Família com Deus pela Liberdade", realizadas primeiro em São Paulo e depois em várias outras cidades para reagirem contra o governo Goulart (Dreifuss, 1981). E assim estava plantado o clima para o golpe de Estado.

---

45 Lessa (1982, p. 135).

No final de 1963, a tensão política cresceu. Nos primeiros meses de 1964, a agitação golpista era visível e culminou com os episódios da noite de 30 de março de 1964, quando o presidente Jango compareceu a uma reunião promovida por sargentos, militares de baixa patente, no Automóvel Clube do Brasil, no centro do Rio de Janeiro — episódio interpretado pela historiografia como a gota d'agua "que transbordou", nas palavras de Ferreira & Gomes (2014), e se constituiu na senha para a ruptura da legalidade.

A ida e o discurso veemente do Presidente defendendo as "reformas de base", que não podiam ser adiadas, denunciando a remessa de lucros pelas empresas estrangeiras, que prejudicavam a economia nacional, e afirmando contundentemente: "não admito que a desordem seja promovida em nome da ordem".[46] A fala do presidente selou a ruptura definitiva com os militares. No entanto, estes já estavam se movimentando para o desfecho final do golpe. Com o aval do governador mineiro Magalhães Pinto, as tropas do general Olympio Mourão Filho, da IV Região Militar e IV Divisão de Infantaria, preparavam-se para descer as terras mineiras e ocupar a cidade do Rio de Janeiro. Incidente rapidamente apoiado pelo general Amauri Kruel, do II Exército, sediado em São Paulo, cujo governador, Adhemar de Barros, também se declarou favorável ao golpe. Além desses apoios, defenderam o golpe os governadores Carlos Lacerda (Guanabara) e Ruy Braga (Paraná).

O presidente Jango viajou no mesmo dia a Brasília. De lá seguiu horas depois para o Rio Grande do Sul, objetivando organizar com segurança a resistência. Oportunisticamente, o presidente do Congresso Nacional, o senador paulista Auro de Moura Andrade, convocou o Parlamento e, em vinte minutos de sessão, declarou a vacância do cargo presidencial, alegando que o vice-presidente se encontrava fora do país. Houve tumulto na sessão, mas predominou a força bruta da oposição aliada das baionetas e canhões. A Constituição Federal de 1946 foi rasgada. O golpe consumou-se. E o regime ditatorial instaurado dominou o cenário político brasileiro por vinte e um anos.

Um balanço do governo João Goulart: a construção de uma nova ordem socioeconômica abortada

A política adotada pelo governo Jango teve como marca principal duas questões: a preocupação social e a defesa da economia nacional. A infame campanha engendrada pelas forças conservadoras contra o seu governo ofuscou suas inúmeras realizações: política externa independente; estabelecimento de relações comerciais com a República Popular da China; ampliação do intercâmbio comercial com os países socialistas e africanos; implementação de uma política nacional de saúde, traçada a partir da III Conferência Nacional de Saúde, convocada para discutir a proposta do ministro Wilson Fadul; a execução de um programa de emergência para a educação, com o orçamento, em 1962, de cerca de Cr$ 6 bilhões, e do Plano Nacional de Educação, implementado, em 1963, com cerca de Cr$ 9,8 bilhões para o ensino primário e mais Cr$ 7 bilhões para o ensino

46 Disponível em: <montero.blogspot.com.br/2014/03/1964-discurso-de-jango-aos-sargentos.html>. Acesso em: 20 mar. 2019.

médio, tudo isso apenas em recursos federais. O ideário republicano da educação universal espraiou-se pelo país.

No âmbito do trabalho, na administração do ministro Amaury Silva, criou um financiamento de longo prazo para cem mil famílias adquirirem casa própria; iniciou a instalação de hospitais regionais da previdência social; instituiu a aposentadoria especial em função da natureza do serviço. Incentivou a organização de sindicatos rurais, cujo número saltou de trezentos, em 1963, para cerca de mil e quinhentos, em março de 1964. Reconheceu a Confederação Nacional dos Trabalhadores na Agricultura (Contag) e determinou a regulamentação do Estatuto do Trabalhador Rural.

Do ponto de vista da infraestrutura, regulamentou o Código Brasileiro de Telecomunicações, nacionalizando os serviços de telefonia, telegrafia, radiodifusão e radioamador. Criou o Conselho Nacional de Telecomunicações (Contel) e ampliou a rede de telex de centros urbanos, como Rio de Janeiro, Brasília, São Paulo, Belo Horizonte, Recife e Porto Alegre, com setenta e três países e empresas internacionais. Essas iniciativas foram importantes para a criação posterior da Empresa Brasileira de Telecomunicações (Embratel). O setor de energia elétrica teve enorme impulso com a aprovação pelo Congresso Nacional, em 1962, da Eletrobrás e a reformulação do Fundo Federal de Eletrificação. Para 1964, a empresa previa investimentos de cerca de Cr$ 26 bilhões em todo o sistema Eletrobrás, assegurando a expansão do setor elétrico, assim como o início do projeto de aproveitamento de Sete Quedas, no rio Paraná, iniciativa que deu origem posteriormente à Usina de Itaipu.

O setor siderúrgico também foi alvo da atenção especial do presidente Jango, que inaugurou a Usiminas, a Cosipa e Ferro e Aço de Vitória; foram ainda iniciados os estudos para a construção do porto de Tubarão, que melhoraria o desempenho da Companhia Vale do Rio Doce. A Petrobras, por sua vez, assumiu a distribuição a granel de derivados de petróleo e obteve o monopólio para o fornecimento de derivados petrolíferos a todos os órgãos públicos.

Está claro, pois, que o governo Jango não foi imobilista e tinha um norte, um projeto, inclusive, ambicioso.[47] Nas reflexões finais deste capítulo devemos, uma vez explicitadas as realizações de João Goulart, tentar interpretar a inter-relação entre os graves problemas econômicos e as extraordinárias dificuldades políticas enfrentados por seu governo. Se entendido o período presidencialista, mais particularmente a formulação e implementação do Plano Trienal, como a materialização do projeto reformista de Jango, cabe entendermos a pertinência, ou não, das reformas para a superação da crise conjuntural macroeconômica então já instaurada. Vale lembrarmos que o lançamento e a implementação do Plano Trienal cobriram apenas um curtíssimo período de seu governo. Como vimos, o governo Jango teve fases distintas: inicialmente, um período parlamentarista, no qual a composição de forças políticas heterogêneas levaria a um tipo de política econômica de compromisso; depois, um período presidencialista, em que cresceu a instabilidade política, com a progressiva deterioração dos indicadores macroeconômicos.

47 Na realidade, a construção do projeto nacional desenvolvimentista de Getúlio Vargas é que se prolongou ao longo dos governos militares posteriores, entrando em crise com as dificuldades externas do início dos ano 1980 e sepultada com a política neoliberal dos anos 1990.

As interpretações das desventuras do governo João Goulart no plano econômico não se limitam às tradicionais divergências entre monetaristas e estruturalistas. Os primeiros, como sempre, apontam a inconsistência das políticas fiscal e monetária como causas da inflação e do consequente desarranjo econômico geral; os últimos buscam em causas estruturais, como desequilíbrios agrícolas ou externos, a razão para a inflação elevada e o baixo crescimento.

Cabe então nos perguntarmos: qual o papel das reformas propostas pelo governo Goulart na conjuntura econômica e consequentemente em sua própria sobrevivência política? A desaceleração do crescimento, observada após o *boom* dos investimentos realizados na vigência do Plano de Metas, consistia numa tendência estagnacionista estrutural,[48] ou uma inversão cíclica natural, após um período de rápida expansão, acompanhada de uma trajetória de desequilíbrio externo que, *ceteris paribus*, descambaria para uma forte crise de restrição externa? Até que ponto as reformas propostas poderiam lograr resultado de curtíssimo prazo em relação ao crescimento econômico, auxiliando ou reforçando as medidas restritivas fiscais e monetárias?

Ainda que as respostas a essas perguntas tenham um caráter deveras especulativo, é razoável supormos que o impacto das mudanças distributivas apenas seria sentido num prazo mais longo. Uma mudança na estrutura fundiária, por exemplo, demandaria mais tempo para exercer seu impacto tanto na produção e renda no campo quanto nos salários urbanos. No primeiro caso, existem as limitações físicas do ciclo produtivo rural e, no segundo, um "excedente de mão-de-obra" estrutural nas cidades que não seria reduzido, apenas estabilizado, com a redução do fluxo migratório do campo. Como se esses fatores estritamente econômicos não bastassem, devemos ainda levar em conta que as reformas eram extremamente contrárias aos interesses de boa parte do empresariado brasileiro, o que em nada estimulou que demonstrassem atitude mais positiva em relação à política econômica oficial.

Tradicionalmente, obtém-se o amortecimento do ciclo econômico com a elevação do gasto autônomo, usualmente o público.[49] Esse componente, porém, já estava muito limitado, dadas as condições políticas vigentes no governo Jango. No ciclo expansivo do Plano de Metas, o gasto público exercera papel muito relevante e uma das características do período residira exatamente na forma "provisória" com que seu financiamento havia sido executado. O uso da palavra provisória entre aspas expressa como as necessidades tributárias e para-fiscais do período Kubitschek foram superadas, com a criação de fundos específicos, sem que tenha havido a reformulação estrutural do sistema tributário ou mesmo da estrutura da dívida pública. Logo, a saída da elevação do gasto público estava atrelada à construção de um novo pacto político, que incluiria elementos objetivos com alterações nos instrumentos de tributação e endividamento para ser empreendida. Esse foi o caminho trilhado pelos governos militares que se seguiram, com a criação de

48 A interpretação furtadiana para a suposta crise estrutural do processo de substituição de importações, ou a tese estagnacionista, foi contestada tanto pela realidade da recuperação durante o milagre econômico quanto teoricamente, no campo heterodoxo, por autores ligados à Unicamp, como vimos.

49 Fato ilustrado pela importância do gasto público, no contexto do II PND, para a manutenção do nível de demanda agregada durante a desaceleração cíclica do milagre econômico. Outro componente autônomo do gasto, as exportações, pode eventualmente fazer o papel desse componente de gasto, isoladamente ou em associação com o gasto público.

instrumentos de proteção da receita fiscal (correção monetária), recomposição tarifária, modernização da máquina arrecadadora e indexação da dívida pública, tornando-a elemento importante para a montagem da nova estrutura de intermediação financeira. Na verdade, pode-se argumentar que, em 1963, deu-se o contrário do ocorrido no período parlamentarista, quando a elevação do gasto público representou um componente positivo para a manutenção da demanda agregada em nível relativamente elevado, apesar da redução da taxa de crescimento econômico.

Independentemente de o governo Jango não dispor, de forma consistente, de um elemento crucial de manejo da política macroeconômica de curto prazo, pela ausência de reformas em seus condicionantes estruturais, cabe observarmos que o caminho proposto por ele, e de certa forma assumido até por parte da administração, era o inverso: a contenção dos gastos públicos para controlar a inflação. Furtado, ao conceber o plano, apoiara-se em estratégia dupla: estabilizar a inflação de forma ortodoxa, o que fica claro pelo fato de a equipe monetarista da Sumoc ter sido responsável pela elaboração do capítulo monetário do plano,[50] e restabelecer o crescimento econômico de forma sustentada mediante reformas estruturais. Vale anotar, com o risco de sermos repetitivos, que numa interpretação ortodoxa simplista, o ajuste nas variáveis fiscais e monetárias garantiria a estabilização econômica e a retomada do crescimento. Utilizamos o adjetivo simplista para reforçar a ideia de que a modernização conservadora levada a cabo pelos militares encampou uma série de reformas verdadeiramente estruturais, que em muito superavam o simples marco das políticas fiscais e monetárias convencionais.

Já mostramos também o equívoco usual das interpretações sobre a política econômica do governo Jango, que chamam a atenção para a questão do populismo, ou para uma suposta incapacidade de criar políticas fiscais e monetárias restritivas o bastante para combater a aceleração da inflação.[51] O período presidencialista registrou desempenho fiscal mais duro que o parlamentarista, todavia esse comportamento se mostrou incapaz de romper a espiral inflacionária.

Devemos observar que João Goulart recebeu o governo com a inflação já elevada, e, mais importante, em trajetória ascendente. Um componente de choque relevante para tal aceleração sem dúvida consistiu na mudança do regime cambial, com a desvalorização de 100% de preços básicos da economia, como petróleo e trigo. Após essa aceleração, notadamente na segunda metade de 1961,[52] a inflação pouco subiu em 1962,[53] voltando a se acelerar em 1963.

A elevação verificada no início de 1963 veio no bojo do Plano Trienal, com uma política de rendas inconsistente. A almejada recomposição de tarifas de serviços pú-

50 Ver: Lago (1983).

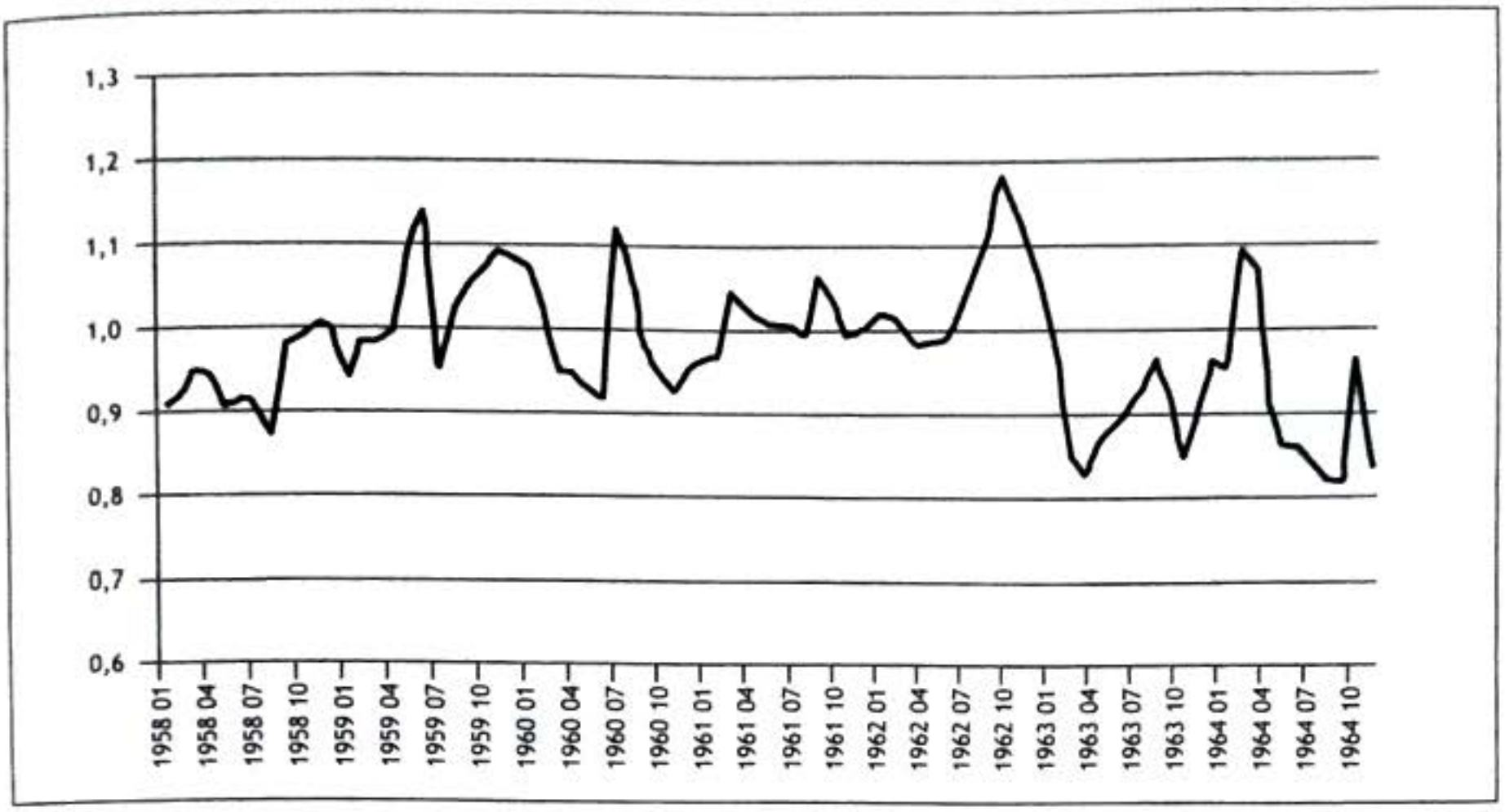
51 Há interpretação alternativa a criticar essa pecha de "fraco" e "incoerente" do governo Goulart, inserindo-o num modelo no qual a ação inflacionista de um governo pode ser explicada por um modelo racional maximizador, segundo alguma função utilidade do mesmo (ver: Monteiro, 1999). Essa abordagem teórica ortodoxa diverge da utilizada neste capítulo. As dificuldades de interpretação dos atos do governo Jango estão inseridas num contexto de graves dificuldades externas e internas.

52 Nesse caso, não se pode desconsiderar o impacto da extrema instabilidade política sobre as variáveis macroeconômicas.

53 O que pode ser observado comparando-se a inflação medida em termos da variação do índice de preços entre dezembro de 1962 e 1961. A elevação da chamada inflação de pico foi extremamente reduzida, passando de cerca de 48% para 52%.

blicos (conforme gráfico 6.2) provocou choque de custos, sem que nenhuma política de rendas fosse adotada. Ou seja, o choque de custos repassado aos preços teve como reação um choque nos salários nominais, realimentando a chamada espiral inflacionária.[54] De fato, o último item ilustra bem a principal inconsistência do governo Goulart em termos macroeconômicos: num período bastante instável, com vários indicadores macroeconômicos apresentando séria deterioração, dada a exacerbação das demandas sociais, e com os conflitos de interesse daí resultantes, tornava-se praticamente impossível implementar políticas de rendas capazes de coordenar o sistema de formação de preços público e privado.

Gráfico 6.2. Relação entre índice geral de preços e índice de preços de serviços públicos



Fonte: Ipeadata (Adaptado pelos autores).

A melhor defesa para o governo Goulart contra os ataques a sua eventual falta de "austeridade" macroeconômica encontra-se no período que o sucedeu. O governo Castello Branco e seu Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG), apesar de algumas medidas de curtíssimo prazo de austeridade fiscal-monetária, apoiaram-se principalmente numa política anti-inflacionária que reduziu a velocidade dos reajustes nominais dos preços utilizando uma fórmula de subindexação salarial.[55]

Obviamente, essa opção estava vedada a um governo no qual um dos principais compromissos era exatamente a diminuição, e não o aumento da concentração de renda.

---

54 Podemos dar dois exemplos de como adotar uma política de recomposição tarifária sem causar impactos na inflação: o Programa de Ação Econômica do Governo (Paeg), de novembro de 1964, e mais recentemente a implementação do Plano Real. No primeiro caso, a política de contenção salarial evitava que o choque de custos se transformasse numa espiral inflacionária, enquanto no segundo, além da desindexação formal dos salários, mantinha-se um sistema de câmbio nominal praticamente fixo. Outro caso que pode servir de ilustração reside na elevação das tarifas dos serviços públicos privatizados no segundo governo Fernando Henrique Cardoso, que não criou uma espiral inflacionária graças a substanciais perdas nos salários reais dos trabalhadores.

55 Ver: Resende (1990).

Um governo que tinha compromisso popular com o alto emprego e políticas públicas compensatórias. Se, como defendemos, os efeitos estruturais das mudanças no sentido do capitalismo brasileiro contidas nas reformas de base apenas seriam sentidos a médio e longo prazos, como construir a "ponte política" para atravessar tal transição? Se o governo Jango assumiu com uma espiral preços/salários já fortemente estabelecida, com índices inflacionários elevados, como pensar em propor políticas fiscais e monetárias duras o bastante para romper a inércia inflacionária via refreamento das demandas dos trabalhadores? Essa difícil tarefa é ainda mais implausível num governo trabalhista.

À guisa de conclusão

Nessa perspectiva, o governo Jango foi um governo sitiado. Não somente por inimigos políticos internos, a coalizão conservadora que não aceitava as reformas sociais que poderiam mudar a face de nosso capitalista excludente e desigual. Não apenas por uma conjuntura política externa de exacerbação da Guerra Fria e estreitamento de possibilidades de cooperação para a superação das fortes restrições ao financiamento externo. Mas também porque teve que se debater contra uma herança pesada em termos de desequilíbrios das variáveis macroeconômicas, cuja correção demandava mais do que simples administração eficiente de política econômica: exigia amplo pacto das forças sociais, políticas, econômicas.

A desvalorização cambial que lhe foi tão onerosa em termos da herança inflacionária recebida era uma medida supostamente inelutável diante da deterioração da balança comercial.[56] Não havia igualmente como evitar a política do realismo tarifário para poder reconstituir a capacidade de financiamento do investimento público em infraestrutura. Ao mesmo tempo, cabia ao Estado instituir muitas reformas, o que implicava elevação de gastos num momento em que a capacidade de financiamento era prejudicada pela própria inflação. Por fim, o compromisso assumido com a classe trabalhadora de melhorar suas condições de vida impedia uma política de arrocho salarial como a praticada posteriormente pelos governos militares como forma de combate à inflação.

O presidente Jango não tinha uma variável de ajuste e muito menos a possibilidade de um acordo social que viabilizasse a compatibilização das demandas sociais exacerbadas e conflitivas naquele momento. Logo, suas aparentes contradições eram, na verdade, as contradições daquela conjuntura sociopolítica. A arbitragem dessas tensões se fez de forma violenta, pela derrubada do governo constitucional, o que, apesar de reorganizar o capitalismo brasileiro para uma nova fase expansiva, manteve, e até certo momento acentuou, seu caráter desigual e excludente.

---

56 Leff (1977) aponta como uma das deficiências da implementação do modelo de substituição de importações no Brasil a forma equivocada do tratamento das exportações, que nunca tiveram apoio para se dinamizarem, prevalecendo a ideia de exportação como venda de parcela do excedente da demanda interna em relação à produção.

Referências

BANDEIRA, L. A. M. *O governo João Goulart — as lutas sociais no Brasil, 1961-1964.* Rio de Janeiro: Revan; Brasília: UnB. 2001.

BASBAUM, L. *História sincera da República.* São Paulo: Alfa-Ômega, 1968. 4vols.

BASTOS, C. P. Inflação e estabilização. In: FIORI, J. L.; MEDEIROS, C. (orgs.). *Polarização e crescimento.* Petrópolis: Vozes, 2001.

BRASIL. Conselho de Ministros. *Programa de Governo — bases: análise da situação econômica e social do Brasil.* Brasília, 1961.

CAMPOS, R. O. *A Lanterna na Popa: memórias.* Rio de Janeiro: Topbooks, 1994.

DREIFUSS, R. A. *1964: a conquista do Estado — Ação, Política, Poder e Golpe de Estado,* Petrópolis: Vozes, 1981.

ERICKSON, K. P. *Sindicalismo no processo político no Brasil.* São Paulo: Brasiliense, 1979.

FERREIRA, J. A estratégia do confronto: a Frente de Mobilização Popular. *Revista Brasileira de História.* Associação Nacional de História (Anpuh), vol. 24, n.º 47, jan.-jun., 2004.

FERREIRA, J.; GOMES, A. C. *1964, o golpe que derrubou um presidente, pôs fim ao regime democrático e instituiu a ditadura no Brasil.* Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2014.

FERREIRA, M. M. João Goulart. In: *Dicionário histórico biográfico brasileiro.* Disponível em: <www.cpdoc.fgv.br/comum/htm>. Acesso em: 8 set. 2004.

FONSECA, P. C. D. *Legitimidade e credibilidade: impasses da política econômica do governo Goulart.* In: *Anais...* Encontro Nacional de Economia, 31. Porto Seguro, BA: Anpec, 2003.

FONSECA, P. C. D.; MONTEIRO, S. M. M. Credibilidade e populismo: a política econômica dos governos Vargas e Goulart. In: *Anais...* Encontro Nacional de Economia, 30. Nova Friburgo, RJ: Anpec, 2002.

FRANCO, A. A. M. *O planalto: memórias.* Rio de Janeiro: José Olympio, 1968.

FURTADO, C. *Subdesenvolvimento e estagnação na América Latina.* Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1966.

FURTADO, C. *Brasil, tempos modernos.* Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1968a.

FURTADO, C. *Um projeto para o Brasil.* Rio de Janeiro: Saga, 1968b.

IBGE (Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). *Anuário estatístico do Brasil.* Rio de Janeiro: IBGE, 1961; 1962; 1963.

IBGE (Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). *Estatísticas históricas do Brasil.* Disponível em: <www. ibge.gov.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

JORNAL DO BRASIL. *Coluna do Castelo*, 7 de dezembro de 1976; 2 dezembro de 1996, Crônica do jornalista Marceu Vieira.

JORNAL FOLHA DE SÃO PAULO. *Entrevistas com Tancredo Neves e Afonso Arinos*, 23 de agosto de 1981.

LAGO, P. A. C. *A Sumoc como embrião do Banco Central: sua influência na condição da*

política econômica, 1945-1965. 1983. Mestrado em Economia. PUC. Rio de Janeiro, 1983.

LEFF, N. H. *Política econômica e desenvolvimento no Brasil, 1947-1967*. São Paulo: Perspectiva, 1977.

LESSA, C. *Quinze anos de política econômica*. São Paulo: Brasiliense, 1982.

MATTOS, M. B. *Trabalhadores e sindicatos no Brasil*. São Paulo: Expressão Popular, 2009.

MONTEIRO, S. M. M. *Política econômica e credibilidade: uma análise dos governos Jânio Quadros e João Goulart*, 1999. Doutorado em Ciências Econômicas. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, 1999.

OLIVEIRA, F. Depoimento. *Revista Reportagem*, vol. 5, n.º 58, jul., 2004.

PREBISCH, R. *Estudio Económico de América Latina 1949*. Nueva York: 1951. (E/CN.12/164/Rev.1).

PREBISCH, R. O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais. In: BIELSCHOWSKY, Ricardo (org.). *Cinquenta anos de pensamento na Cepal*. Rio de Janeiro: Record; Cofecon; Cepal, 2000. (Escrito em 1949 como introdução ao Estúdio Económico de La América Latina, 1948 (E/CN.12/89)).

RESENDE, A. L. Estabilização e reforma: 1964-1967. In: ABREU, M. P. (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

SERRANO, F. Acumulação e gasto improdutivo na economia do desenvolvimento. In: FIORI, J. L.; MEDEIROS, C. (orgs.). *Polarização e crescimento*. Petrópolis: Vozes, 2001.

SKIDMORE, T. *Brasil: de Getúlio a Castello*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

TAVARES, M. C. Auge e declínio do processo de substituição de importações no Brasil. *Boletim Económico de América Latina*, Santiago, vol. 9, n.º 1, mar., 1964.

TAVARES, M. C. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro — ensaios sobre economia brasileira*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1972.

TAVARES, M. C. Império, território e dinheiro. In: FIORI, J. L. *Estado e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis: Vozes, 2000.

TOLEDO, C. N. 1964: o golpe contra as reformas e a democracia. *Revista Brasileira de História*, Associação Nacional de História (Anpuh), vol. 24, n.º 47, jan.-jun., 2004.

Capítulo 7

GOVERNO CASTELLO BRANCO (1964-1966): DITADURA, ORTODOXIA E REFORMAS

Inês Patrício
Nelson V. Le Cocq D'Oliveira

Introdução

Há dois pontos principais a serem discutidos quando se analisa o Plano de Ação Econômica do Governo (Paeg). O primeiro deles diz respeito à relação entre os formuladores do Plano e o golpe militar. A implementação de um programa de estabilização, cujo diagnóstico quanto às causas do processo inflacionário era essencialmente ortodoxo, assim como as medidas de austeridade e o programa de reformas estruturais do período foram, ambos, acelerados e facilitados pela ditadura. Por outro lado, o endurecimento do regime, os Atos Institucionais e outras medidas de exceção representam decisões motivadas pela falta de apoio popular ao Paeg. Viabilizar o Plano sem enfrentar oposição consistiu num dos objetivos primordiais da primeira fase do governo militar. Com isso estavam todos de acordo, tanto os militares da linha-dura quanto os militares menos radicais. A estabilidade econômica exigia sacrifícios. O mais longevo viria a ser a própria ditadura.

O segundo ponto a ser analisado é o diagnóstico do Paeg, seus objetivos, as medidas e reformas estruturais implementadas e os resultados de curto prazo. O Paeg (1964-1966) foi um programa de estabilização elaborado pelo Ministério do Planejamento e Coordenação Econômica, que incluiu importantes reformas estruturais. Entre os seus objetivos principais estavam o controle da inflação, a retomada do crescimento e o equilíbrio externo, com a correção da tendência a déficits no balanço de pagamentos e o permanente estrangulamento da capacidade para importar. Como instrumentos de combate à inflação: política fiscal austera, política tributária que fortalecesse a arrecadação, política monetária restritiva, política bancária que estimulasse o desenvolvimento e sistema de crédito adequado ao combate à inflação. Obteve relativo sucesso, pois controlou a inflação e retomou o crescimento.[1] O "gradualismo" adotado com relação às pressões radicais do Fundo Monetário, a reforma financeira, com a criação do Banco Central e

1 A taxa de inflação anual reduziu de cerca de 100%, no primeiro trimestre de 1964, para cerca de 20% em 1969. E a taxa de crescimento do produto que fora de 0,6%, em 1963, recuperou-se e atingiu 9,8%, em 1968 (Resende, 1990, p. 213).

do Conselho Monetário Nacional, a reforma tributária e a política salarial são pontos fundamentais para se analisar o Plano.

A ditadura militar abriu caminho para uma modernização conservadora no Brasil, em que os grupos políticos e econômicos, sistematicamente derrotados eleitoralmente durante o período democrático, de 1945 a 1964, puderam exercer o poder e viabilizar reformas estruturais sem a necessidade de consensos nem de negociações. Esse aspecto autoritário vai marcar as reformas do Paeg, caracterizando uma "modernização pelo alto", com impactos diferenciados na renda dos grupos e nas instituições criadas, as burocracias sem ser submetidas aos processos de prestação de contas tradicionais em democracias representativas.[2] Este novo modelo de desenvolvimento corresponde a um novo esquema de concentração de poder e de renda e a uma nova forma de integração com o capitalismo mundial.[3]

Dividimos o capítulo em três seções. Na primeira, abordamos a crise política e econômica que culminou com a derrubada do governo João Goulart, o golpe militar e a estratégia dos economistas civis e militares quanto à sustentação política do Paeg. Na segunda seção, tratamos dos antecedentes e fundamentos do plano de estabilização, do diagnóstico e implementação e de seus resultados. Na terceira, analisamos as reformas estruturais realizadas, com ênfase nas reformas tributária e financeira e na criação das instituições monetárias, Banco Central e Conselho Monetário Nacional.

O Paeg e a ditadura militar

Para entender a relação entre o golpe militar e o Paeg, precisamos retroceder aos golpes anteriores, durante o período democrático, de 1945 a 1964. A derrubada de Goulart, presidente eleito democraticamente, representa o primeiro momento, depois de várias tentativas, em que o Exército vai se unir em torno de um objetivo comum: a derrubada do populismo.[4] Em 1954, os militares tentaram derrubar Goulart da pasta do Trabalho, por meio do chamado "memorando dos coronéis"; logo depois, deram um ultimato a Getúlio Vargas, o que acarretou em seu suicídio, em agosto de 1954.[5]

Desde 1945 que os eleitores brasileiros rejeitavam sistematicamente a austeridade e os planos ortodoxos de combate à inflação, elegendo governos desenvolvimentistas e nacionalistas.[6] A ditadura será a derrota dos técnicos progressistas e nacionalistas que, desde o segundo governo Vargas, propunham uma agenda desenvolvimentista para o Brasil, liderada pelo Estado. A maior parte desses economistas e técnicos viu-se obrigada a se exilar. O período corresponde também à hegemonia política de economistas e técnicos conservadores que, desde a década de 1930, vinham, em maior ou menor

2 Para uma caracterização do termo ou conceito de modernização pelo alto ou modernização conservadora, ver: Perlatto (2014).

3 Tavares (1979, p. 175).

4 Skidmore (1982, p. 367).

5 Skidmore (1982, p. 367).

6 Apenas em duas vezes, desde 1945, os eleitores elegeram liberais. Dutra, apoiado por Getúlio Vargas, acabou por ter um governo que beneficiou o crescimento industrial; e Jânio Quadros, apesar de conservador, teve um governo de curtíssima duração. O período democrático foi essencialmente desenvolvimentista.

intensidade, manifestando-se contra o processo de substituição de importações, sobretudo em seus aspectos nacionalistas e populares (ou populistas, conforme o grupo que o analisava).

O debate entre economistas desenvolvimentistas e economistas liberais, no período 1945-1964, trouxe à tona divergências impossíveis de serem sanadas, mesmo quando os atores do debate pertenceram aos mesmos governos e instituições. Os economistas liberais que elaboraram o Paeg, entre os quais Roberto Campos[7] e Octavio Gouveia de Bulhões, respectivamente ministros do Planejamento e da Fazenda no governo Castello Branco, foram atores políticos relevantes em vários governos do período democrático e na oposição ao governo Goulart. Ao longo de todo o período democrático, mostraram-se críticos do desenvolvimentismo, a que chamavam pejorativamente populismo.[8] Como economistas, militaram intensamente, seja em grupos e organizações radicalmente opostas aos governos "populistas", seja defendendo suas teses em jornais e debates públicos. A identificação que faziam, entre populismo e inflação, ou entre nacionalismo e estagnação, é fundamental para entendermos a relação das teses dos economistas liberais com os objetivos do governo militar. A retórica militar era a do combate à corrupção e ao comunismo, mas também ao legado de Vargas. A crise dos anos 1960, relacionada pelos estruturalistas ao esgotamento do dinamismo da industrialização baseada na substituição de importações, é atribuída, pelos monetaristas agora no poder, aos déficits públicos, à expansão do crédito e aos ganhos salariais acima da produtividade, práticas "populistas" que levariam à expansão dos meios de pagamento e consequentemente à inflação.

O antigetulismo era forte entre as diversas correntes liberais, civis e militares, que viam nos governos de esquerda e na crescente participação popular após 1945 uma ameaça à ordem.[9] Os empresários participaram ativamente do golpe, financiando e militando em organizações que se opunham a Goulart, criando instituições, como o Instituto de Pesquisas e Estudos Sociais (Ipes) e o Instituto Brasileiro de Ação Democrática (Ibad).

O Ipes, na definição de Starling (1986), representava uma "força política da fração multinacional-associada", cujo alvo estratégico consistia não somente em derrubar o governo Goulart, como obter o comando político do aparelho de Estado. Segundo a autora, o setor empresarial encontra uma "identidade ideológica comum com o corpo de oficiais militares originários da Escola Superior de Guerra", defendendo a ideia do Estado "guiado por razões técnicas e não políticas", cuja estabilidade seria assegurada pelo autoritarismo político incorporado na Doutrina de Segurança Nacional.[10] Os grupos empresariais multinacionais viam como uma ameaça a seus interesses o avanço da participação política das classes populares, que se dera, a partir de 1945, nos governos nacionalistas de Getúlio e Jango. De 1961 a 1964, o Ipes desenvolve uma sofisticada

---

7 Roberto Campos costuma ser definido como desenvolvimentista por sua atuação no Plano de Metas. A sua autobiografia (Campos, 1994) nos permite perceber o quanto o autor vai se distanciar politicamente dos desenvolvimentistas. Em 1964, o Campos do Plano de Metas já não existia, pois estava muito mais próximo do campo liberal.

8 A respeito do pensamento liberal no Brasil, ver: Bielschowsky (1988, capítulo 4).

9 Skidmore (1982).

10 Starling (1986, p. 46).

campanha política, ideológica e militar, com o objetivo de desarticular politicamente as forças sociais que compunham o bloco nacional-populista.[11]

Sobre o Ipes, Campos afirma: "estando ausente, como titular da Embaixada em Washington, não participei dos trabalhos do Ipes. Ao regressar em fevereiro de 1964, busquei contato com o *think tank*". Ele não tinha lá apenas numerosos amigos, como considerava que as reformas modernizantes por eles propostas representavam uma implementação prática dos princípios da Carta de Punta del Este, que instituiu a Aliança para o Progresso.[12] Campos reconhece que a enorme produtividade do Paeg se deve ao Ipes:

> Formalmente criado em novembro de 1961, reunindo empresários, economistas, sociólogos e políticos, o Ipes propunha-se formular alternativas racionais e pragmáticas ao radicalismo da república sindicalista de Goulart. Através de seus grupos de Estudo e Doutrina, coordenados por José Garrido Torres, procedia ao levantamento da conjuntura e à preparação de anteprojetos de lei sobre temas tão variados como as reformas tributária, bancária, agrária, habitacional e administrativa, a remessa de lucros, a democratização do capital e a legislação antitruste.[13]

Apesar da excelência dos economistas e técnicos envolvidos, o plano teve escasso apoio político. A necessidade de encontrar uma base política para o plano econômico e a ausência de apoio popular levaram os militares a suspender as eleições. As regras do jogo foram alteradas para viabilizar o plano de combate à inflação.[14] A resolução dos conflitos vai-se fazer, por essa razão, por via autoritária e pela negação da política. A ditadura começou pela revogação de mandatos das legislaturas estaduais e federais e pelo expurgo do funcionalismo civil e se reforçou em Atos Institucionais que conferiram ao Executivo poderes extraordinários.[15] Entre eles, o poder de declarar estado de sítio, ou prolongá-lo por trinta dias sem aprovação do Congresso, ou o poder exclusivo de propor despesas ao Congresso sem que os Congressistas pudessem aumentá-las; ou o poder de submeter e aprovar emendas constitucionais por maioria simples (quando a Constituição de 1946 exigia dois terços).

A resistência aos partidos e aos movimentos sociais dará origem a uma intensa repressão política: prisões, torturas, expurgos de adversários políticos. Em 27 de outubro de 1965, é promulgado o Ato Institucional número 2 (AI-2) que extinguia os partidos políticos e instituía o bipartidarismo e a eleição indireta. O fechamento do sistema político pelos militares assegurava o domínio dos tecnocratas e as condições perfeitas para a implementação do plano de estabilização.

---

11 Starling (1986, p. 47).
12 Campos (1994, p. 640).
13 Campos (1994, p. 640).
14 Skidmore (1982, pp. 384-385).
15 Promulgado em 9 de abril de 1964, o Ato Institucional número 1 (AI-1) conferia poderes extraordinários ao Executivo.

Paeg: antecedentes, diagnóstico, objetivos e principais resultados

O Paeg foi o terceiro plano com objetivos de estabilização a ser implementado em curto período, considerando o Plano de Estabilização Monetária (PEM) e o Plano Trienal como seus antecessores diretos. Ao mesmo tempo, como vimos, as condições da correlação de forças que lhe davam sustentação eram completamente diferenciadas, o que permitiu que a repressão salarial pudesse vigorar, que o estrangulamento dos créditos externos fosse desfeito e que medidas de ordem tributária para financiamento do gasto público e dos investimentos por parte de agências públicas fossem implementadas.

O Plano de Estabilização Monetária, elaborado ainda no bojo do governo de Juscelino Kubitschek e em meio ao auge das transformações decorrentes do Plano de Metas, respondeu a duas questões cruciais que já anunciavam algumas das consequências do modelo de industrialização acelerada então implementado. Conforme o estudo de Orenstein & Sochaczewski (1990), a elevação do índice geral de preços de 7,0%, em 1957, para 24,3%, em 1958, já sinalizava as dificuldades decorrentes dos mecanismos de financiamento adotados, particularmente a expansão do déficit público. Na mensagem de 27 de outubro de 1958, na qual Kubitschek encaminha o PEM ao Congresso, estão assinaladas as outras questões motivadoras de sua proposição, as quais se relacionam aos desequilíbrios do balanço de pagamentos, sob o impacto da queda dos preços internacionais do café, contribuindo para um déficit de US$ 300 milhões nas contas externas. A intenção estava em preparar as condições para negociar com o Fundo Monetário Internacional (FMI), em busca de financiamentos compensatórios e do restabelecimento de linhas de crédito de curto prazo para o financiamento das importações correntes.

O conjunto de medidas preconizadas no PEM incluía: controle da emissão de moeda; correção dos desequilíbrios do setor público mediante corte de gastos governamentais; contenção dos salários no setor público e privado; correção do desequilíbrio do balanço de pagamentos pela redução das importações, a ser atingida pela restrição do crédito doméstico. A implementação destas diretrizes de cunho recessivo não correspondia ao arco de alianças políticas em torno do governo de Kubitschek. Os autores do plano, Lucas Lopes como Ministro da Fazenda e Roberto Campos, presidente do BNDE, são substituídos em meados de 1959, e o governo assume o rompimento com o FMI, considerando irrealizáveis suas exigências.

O período de Jânio Quadros e a fase parlamentarista que sucedeu sua renúncia marcaram-se pela deterioração das relações políticas com os Estados Unidos da América. A opção pela política externa independente, assumida por Jânio, teve continuidade até a derrubada de Goulart, em abril de 1964. Segundo Abreu (1990), uma relativa recuperação das exportações brasileiras, em 1961, e o êxito obtido por Quadros na renegociação da dívida externa junto ao governo norte-americano em maio e junho daquele ano desafogaram momentaneamente a fragilidade do balanço de pagamentos. Já a tentativa de renegociação por parte de Goulart, em abril de 1962, quando da visita ao Presidente Kennedy, mostrou-se infrutífera. As relações com a potência hegemônica continental se ressentiram das mudanças na lei de remessa de lucros, que passou a impedir o cálculo

dos percentuais autorizados para envio ao exterior acrescidos dos valores incidentes sobre os reinvestimentos realizados. A nacionalização da subsidiária gaúcha da ITT e o cancelamento das concessões da Hanna Corporation para exploração de minério agravaram o quadro geral suscitado pela política de abertura diplomática por parte do Brasil. No segundo semestre de1962, as condições gerais da economia pareciam estar fora de controle, com o índice do custo de vida da cidade do Rio de Janeiro atingindo aumentos de 50% no ano.

Em dezembro de 1962, sob a responsabilidade de Celso Furtado, é apresentado o Plano Trienal. Em que pese a densidade teórica de Furtado e suas contribuições ao pensamento cepalino, propôs-se, como primeira parte do plano, um receituário tipicamente ortodoxo para debelar a inflação e aliviar as dificuldades do setor externo. As principais ações previstas consistiam na correção de preços defasados, redução do déficit público e controle da expansão do crédito ao setor privado. Para que se efetivasse a extinção dos subsídios ao trigo e ao petróleo, concediam-se aumentos nos preços de, respectivamente, 70% e 100%, além de reajustes nas tarifas de transportes urbanos. Entre dezembro de 1962 e junho de 1963, ocorre retração, em termos reais, de 30% do crédito bancário ao setor privado. O conflito político interno e a recusa por parte do governo norte-americano e do FMI em permitir algum desafogamento nas contas do balanço de pagamentos coloca outro impasse para o governo Goulart. A crise que atravessa a economia brasileira como corolário da implementação súbita de um conjunto de filiais de empresas estrangeiras e da demanda de ingressos externos a partir do Plano de Metas se conjuga com a incapacidade de uma política de financiamento do déficit público sem a reincidência de expansão primária da moeda. Um equacionamento parcial dessa dinâmica será implementado pelo governo militar.

Entre 1964 e 1967, emerge toda uma nova engenharia institucional, tributária e financeira, abrindo espaço para a retomada do crescimento econômico, mas também estruturando novos gargalos que se manifestarão nas décadas seguintes, em particular como consequência da integração dos mecanismos de financiamento doméstico aos circuitos internacionais de crédito.

O Paeg (1964-1966) representou, simultaneamente, um programa de emergência para combater a inflação e um conjunto de reformas estruturais complementares. Entre as causas da inflação, apontadas por seus autores, incluíam-se os déficits governamentais, a expansão do crédito e os aumentos de salários acima da produtividade. E quanto aos instrumentos para realizar os objetivos, de um lado, uma política tributária e financeira, com aumento de arrecadação e de tarifas públicas; de outro, controle do gasto. Ou seja, política monetária e política de crédito restritivas e política salarial muito restritiva, com contenção de reajustes por meio de regra específica, primeiro aplicada ao setor público e depois ampliada ao setor privado.

A fórmula salarial apontada pelo governo tinha como objetivo restabelecer o salário médio real dos últimos vinte e quatro meses, sobre o qual incidiria ainda uma taxa de produtividade, acrescentando-se a metade da inflação projetada para o ano seguinte (resíduo inflacionário). Tanto a fórmula quanto o período escolhido — os últimos vinte quatro meses de inflação acelerada — penalizaram os salários reais durante toda a

vigência do Plano.[16] E essa fórmula de reajuste substituiria as negociações entre patrões e empregados, numa conjuntura em que o poder de barganha dos sindicatos era praticamente nulo, por causa da repressão.[17] Na versão de Campos, a fórmula de contenção salarial era "eminentemente racional", embora distorções tivessem que ser admitidas, como o resíduo inflacionário ter sido substancialmente maior que o admitido na fórmula (só no governo Costa e Silva se corrigiu essa distorção, acrescentando-se um fator que corrigia a subestimação do resíduo inflacionário).[18]

A estratégia do Paeg condicionava todos os objetivos à "cura da inflação". Campos vai sugerir uma estratégia de "gradualismo rápido" demarcando claramente o campo monetarista-ortodoxo do Paeg do campo desenvolvimentista, uma vez que considerava impossível conciliar simultaneamente queda da inflação com retomada do crescimento.[19] Ao apresentar o seu diagnóstico da crise, na primeira reunião de gabinete da ditadura militar, Campos aponta como urgentes a contenção da inflação, a reorganização da economia e o saneamento do balanço de pagamentos.[20] O diagnóstico refere-se a uma inflação acelerada (que teria passado de um ritmo anual de cerca de 40%, em 1961, para 50%, em 1962, e mais de 80%, em 1963) e a paralisação do crescimento. A inflação teria como causas os déficits governamentais e a contínua pressão salarial. Os déficits governamentais gerariam inflação de demanda e a pressão salarial, inflação de custos. A emissão primária de moeda como instrumento essencial para suprir os gastos públicos, no bojo das inversões consubstanciadas a partir do Plano de Metas, foi apontada de forma praticamente unânime nos diagnósticos da época como fator gerador da escalada inflacionária.

Campos, ao propor um enfoque gradualista para o combate à inflação, procura contrapor-se ao choque radical proposto pelo FMI.[21] Na estratégia gradualista, previam-se três fases de ajustamento: a fase de inflação corretiva, a fase de desinflação e a fase de estabilidade de preços; e um mecanismo de indexação, a correção monetária, necessário enquanto a inflação não fosse debelada. O objetivo da correção monetária seria o de preservar a poupança, atualizar os ativos das empresas pelo valor real e criar um mercado voluntário de títulos públicos. Como veremos, essas concepções se materializaram a partir do lançamento das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN), título público revestido de mecanismo de correção monetária, além dos juros reais consignados em seu valor de face. Ainda, por meio da correção monetária, tentava-se solucionar o conflito distributivo que resultava da defasagem dos reajustes de preços, em que perdiam sobretudo os contratos mais longos, como os aluguéis.

Por insistência do FMI, Campos e Bulhões aceitaram a fixação de metas quantitativas para o aumento dos meios de pagamento, 70% (1964), 30% (1965) e 15% (1966).

---

16 Hermann (2005, p. 80-81).

17 Resende (1990, p. 217).

18 Campos (1994 p.630).

19 Campos (1994, p. 610).

20 No documento de trabalho n.º 1 do Epea – Escritório de Planejamento Econômico Aplicado, intitulado "A crise brasileira e Diretrizes de Recuperação Econômica".

21 O FMI queria um tratamento de choque para a inflação a fim de evitar resistências políticas que comprometessem o plano.

Metas cujo objetivo consistia na redução da inflação para 70%, em 1964, 25%, em 1965, e 10%, em 1966.[22] A essas metas de expansão dos meios de pagamento se ajustava uma política de controle do crédito ao setor privado.

As divergências com o FMI, tais como relatadas por Campos, revelam uma abordagem de inflação menos mecanicista por parte da dupla Campos-Bulhões do que a ortodoxa tradicional, considerada por eles também irrealista, pela falsa analogia entre a inflação brasileira e as hiperinflações europeias do pós guerra. Campos considera uma bizarria que, enquanto internamente o Paeg era visto como um programa "monetarista e ortodoxo", internacionalmente o consideravam "um perigoso exercício de gradualismo".[23] Havia certa preocupação da equipe econômica com a inevitabilidade de uma recessão temporária, sobretudo na indústria, resultado da queda na demanda; e com a resistência popular que adviria do reajuste das tarifas públicas. Campos usará a expressão "inflação corretiva" para designar os aumentos que corrigiam defasagens geradas pelas subvenções dadas pelos governos anteriores aos preços públicos. Ao diminuir as emissões do Tesouro, na concepção dos monetaristas, abria-se caminho para a estabilização de preços.

Quanto à estagnação, Campos a considera resultado de dois grupos de fatores, "os político-institucionais e os resultantes de erros ou indeterminações de política econômica". A primeira ordem de fatores manifestava-se, segundo ele, na tensão política entre Executivo Federal, Legislativo e Governos Estaduais, na propensão estatizante que desestimulava os investidores privados, nas greves políticas e na ameaça da reforma agrária. Entre os erros de política econômica, Campos aponta o estatismo, as greves e a inflação de custos, que desencorajariam o investidor nacional, e o clima de xenofobia revelado na Lei de Remessa de Lucros, de 1962. A reforma agrária desestimularia investimentos na agricultura ao mesmo tempo em que suscitava clima de incerteza no campo.

O saneamento das contas públicas constituía, em sua concepção, "condição necessária, ainda que não suficiente para a estabilização de preços". Seriam necessárias, além da reforma fiscal, "verdade tarifária (com atualização das tarifas e outros preços públicos) e reestruturação da dívida pública, interna e externa."[24] Por último, havia que combater a crise cambial provocada pela supervalorização do câmbio e seus efeitos nos custos e preços, conjugada à tendência declinante dos preços do café, entre 1954 e 1961, e a fuga de capitais nacionais, que refletia a instabilidade política e a interrupção dos capitais de empréstimo e da ajuda externa. Campos propõe taxas cambiais realistas e se possível unificadas, reorientando o sistema cambial para a promoção e diversificação das exportações, além de reforma bancária, reforma administrativa e criar um Banco Central.

Ainda que não se tenham cumprido integralmente os objetivos do Paeg, o crescimento se recuperou e a inflação de fato caiu. Segundo Campos, o plano representou "um dos raros programas de estabilização, relativamente bem-sucedido, em que se logrou

22 Metas que não foram cumpridas, como o próprio Campos assinala, mas se mostraram necessárias para que se obtivesse um acordo com o FMI e iniciasse a renegociação das dívidas cambiais em atraso com banqueiros e governos estrangeiros.

23 Campos (1994, p. 626).

24 Campos (1994, p. 641).

conciliar a queda da inflação com a manutenção do crescimento". Entre 1964 e 1967, a inflação, embora acima das metas estabelecidas,[25] foi de 92%, em 1964, 34%, em 1965, e 39%, em 1966 (a previsão era de, respectivamente, 70%, 25% e 10%). Quanto ao crescimento, a taxa média do período foi de 4,2% ao ano.

Se comparadas, as políticas fiscal, monetária e de crédito e a política salarial, a política fiscal obteve os melhores resultados. O déficit do governo caiu de 4,2% do PIB, em 1963, para 3,2%, em 1966, 1,6%, em 1965 e 1,1%, em 1966, financiado na última fase por títulos da dívida pública em vez das emissões de papel-moeda.[26] O resultado externo se mostrou igualmente positivo, com queda nas importações (devido ao baixo crescimento econômico, em 1964 e 1965) e recuperação das exportações. Quanto aos salários, o resultado, como apontado por Resende (1990), mostrou queda significativa tanto no índice de salário mínimo real médio quanto no salário real médio na indústria de transformação.[27]

Reformas estruturais e modernização capitalista

Visto de forma retrospectiva, o conjunto de iniciativas que marcou os primeiros anos do regime militar significou intensa reordenação das atribuições do setor público como elemento estruturante de novos mecanismos de financiamento de inversões públicas e privadas. Em relação aos aspectos fiscais diretamente responsáveis pelo gasto público da administração direta, mostraram-se relevantes as mudanças na forma de recolhimento do imposto de renda — o qual passa a ser recolhido diretamente quando do próprio ato de pagamento das remunerações — e a constituição de instrumentos da dívida pública consoantes com a visão de combate gradual à inflação. Isto permitiu que o setor público tivesse o necessário fôlego para atuar diretamente em obras públicas, especialmente na destinação orçamentária de verbas relacionadas a despesas específicas de financiamento de investimentos em áreas selecionadas.

A modernização do sistema fiscal deu-se por medidas de emergência, seguidas de reforma sistêmica. Pretendia-se racionalizar a carga tributária e melhorar a arrecadação, mas não se conseguiu evitar grande centralização do poder central em relação aos estados e municípios. As modificações na estrutura tributária se deram pela Emenda Constitucional n.º 18 e da Lei 5.172, de 25 de outubro de 1966, depois consolidadas na Constituição de 1967. Extinguiram-se alguns tributos, como os impostos municipais sobre diversões públicas e profissões, o imposto sobre vendas e consignações, o imposto sobre o consumo e o imposto do selo. Entre as inovações mais importantes, a instituição de impostos sobre o valor adicionado, como o Imposto sobre a Circulação de Mercadorias (ICM) e o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI). Com esse tipo de imposto evitava-se a tributação em cascata que punia alguns produtos de ciclo de

25 O não cumprimento das metas é em parte atribuído à inflação "corretiva" e à correção monetária de ativos e contratos.

26 Resende (1990, p. 218).

27 Resende (1990, p. 218).

produção mais longo, além de se permitir maior controle da arrecadação.[28] Além deles, criou-se o Imposto sobre Serviços (ISS), arrecadado pelos municípios.

A correlação de forças políticas favorável ao novo regime permitiu que se idealizassem volume significativo de recursos de origem parafiscal e institucionalmente constituídos objetivando viabilizar um *funding* adequado à expansão de determinados setores da atividade econômica. Caso mais relevante talvez tenha sido a organização do Sistema Financeiro da Habitação, cujo epicentro foi o Banco Nacional da Habitação, que, no papel central de gerenciador de linhas de financiamento para a construção imobiliária, coube-lhe a regência tanto de recursos privados oriundos das cadernetas de poupança como os provenientes do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS).

Na segunda metade da década de 1960, foi montada uma complexa engenharia financeira que articulava a solução orquestrada para o fim da estabilidade no emprego — por meio do advento do FGTS — à criação da caderneta de poupança, a qual se torna possível apenas como instrumento de captação mediante o instituto da correção monetária. Em sua primeira fase, as cadernetas eram corrigidas pela variação da Unidade Padrão de Capital (UPC), que nada mais era do que a variação do valor das ORTN medida trimestralmente. A extensão do mecanismo chave que viabilizou o ordenamento da dívida pública — a correção monetária — ao novo instrumento de captação colocado à disposição das Sociedades de Crédito Imobiliário permitiu o acúmulo de recursos que estas sociedades utilizariam para financiar a expansão imobiliária, um dos principais mecanismos para a retomada do crescimento econômico na primeira metade da década de 1970.

Se tomarmos como referência teórica geral o modelo de departamentos de Kalecki (1976), veremos que, no caso brasileiro, as condições em que se constituiu a estrutura industrial lhe conferem particular quadro de esgarçamento, quer no que se refere aos aspectos da dinâmica interindustrial, quer quanto aos mecanismos de financiamento da atividade econômica. Sob o ponto de vista dos impulsos que o setor de bens de consumo durável — que na formulação original de Kalecki se referem às aquisições de bens de consumo dos capitalistas e dos que recebem ordenados — poderiam transmitir a um setor produtor de equipamentos, os impulsos se esvaem, por assim dizer, para fornecedores externos. Grosso modo, quando observamos o processo de formação de capital fixo, que inclui a construção civil — e imobiliária — e as obras públicas, como estradas, barragens e afins, verificamos que o processo de produção de máquinas e equipamentos tem sua origem fundamentalmente no exterior.

A dominância externa do modelo de industrialização aplicado pelo Plano de Metas criou duplicidade de atribuições quanto ao esforço de investimentos subjacente, com diferentes formas de financiamento utilizadas pelo setor público, pelo setor nacional privado e pelas inversões das filiais de empresas multinacionais aqui instituídas. O setor público recorreu à emissão primária de moeda; o setor privado nacional utilizava mecanismos de curto prazo: desconto de títulos na rede bancária para o giro dos negócios seus próprios lucros retidos para inversões em ampliação da capacidade instalada; e tábricas produtoras de bens de consumo durável de origem estrangeira tiveram sua

28 Campos (1994 p. 648).

aplicação favorecida pela transferência de seus equipamentos e conjunto do maquinário diretamente dos países onde se localizavam suas matrizes. Todavia, e como observou Tavares em estudo cuja primeira versão data de 1967,[29] com base em sua criação, as empresas passam também a exercer pressões relativas à demanda doméstica por recursos financeiros para suas necessidades de capital de giro, ainda que a reserva de mercado que lhes fora concedida permitisse elevada geração interna de lucros. Sua constituição quase de chofre e em condições de oligopólio permitia-lhes posição privilegiada no processo de conformação de preços relativos em condições inflacionárias, em que os custos financeiros originários dos mecanismos de curtíssimo prazo que caracterizavam as operações dos bancos comerciais eram mais do que repassados aos preços finais praticados na indústria.

O processo de acumulação endógena de capital na indústria é fraturado, como são fraturados os mecanismos de seu financiamento, permanentemente dependentes de aportes de recursos externos. Da mesma forma, os estímulos decorrentes da expansão da demanda doméstica não configuram respostas internas que redundem em ganhos de produtividade, pois são transmitidos a um setor de bens de capital localizado em países estrangeiros.

O particular formato moldado no setor industrial brasileiro irá se refletir em permanente dependência financeira quanto ao aporte de recursos externos e, dentre outras tantas questões, à virtual inviabilidade de um mercado de capitais interno com um mínimo de robustez. Pois o papel clássico de um mercado de capitais consiste na arregimentação de recursos para inversões de fôlego em novos empreendimentos industriais ou similares, como o caso histórico das empresas de transporte, cujo exemplo clássico são as ferrovias. Como tanto as decisões de investimento como o consequente aporte de recursos eram responsabilidade de corporações estrangeiras, este papel não poderia ser exercido por um mercado de capitais doméstico. Outro papel importante num mercado de capitais — o financiamento empresarial direto mediante a colocação de títulos das empresas junto a investidores privados, em particular investidores institucionais como seguradoras e fundos de pensão — nunca se manifestou com vigor no Brasil, pois os recursos de médio prazo foram cada vez mais supridos pela entrada de recursos externos. Não é à toa, portanto, que a figura dos Bancos de Investimento, imaginados para se apresentarem como alternativas ao papel do então Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDE) como protagonistas de um emergente mercado de capitais, foi redirecionada para o papel de emprestadores de capital de giro, inclusive mediante o repasse de recursos captados no exterior.

O conjunto de medidas desencadeadas no bojo do Paeg, que demarcou um renovado arranjo institucional nos mercados financeiros e na gestão das finanças públicas, logrou algumas realizações exitosas no tratamento de três aspectos: viabilização de uma dívida pública como instrumento substitutivo à emissão primária de moeda para fins de financiamento dos déficits públicos; conformação de um sistema de financiamento à construção imobiliária; resolução dos problemas de demanda para bens de consumo durável pelo redirecionamento das sociedades financeiras para o crédito direto ao

29 Republicado Tavares (1979).

consumidor. Se essas inovações na estrutura financeira foram o suporte para a eclosão do chamado "milagre econômico", no início da década de 1970, o aprofundamento da subordinação do crédito industrial aos circuitos financeiros internacionais e a ausência de planejamento quanto aos crescentes dispêndios com insumos externos no processo de expansão industrial pavimentaram a estrada para a crise que, manifesta já nas agruras da segunda metade dos anos de 1970, explodiria com toda a intensidade na década de 1980.

O padrão de financiamento que, grosso modo, irá vigorar entre 1967-1979, teve seu marco jurídico ordenado a partir de um conjunto de diplomas instituídos nos dois primeiros anos do regime militar. A legislação reservada ao novo sistema financeiro que se desejou organizar viria a ser complementada por sucessivas resoluções emanadas do Banco Central,[30] então constituído com a finalidade de executor da política monetária, cuja formulação ficaria a cargo do Conselho Monetário Nacional.[31]

Obedecendo a critérios cronológicos, ressalvemos a antecedência da Lei 4.131, de 3 de setembro de 1962, que abrigará o movimento de capitais externos investidos no país. Contudo, mesmo essa lei apenas se tornará operacional após a Instrução 289 da Sumoc, em janeiro de 1965,[32] inserindo-se no contexto de reestruturação dos mecanismos de financiamento então em andamento, cujos principais atos constitutivos foram os seguintes:

:: Lei 4.357, de 16 de julho de 1964, que contempla a instituição da correção monetária e a criação das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional.

:: Lei 4.380, de 21 de agosto de 1964, constitui o Sistema Financeiro da Habitação, o Banco Nacional da Habitação, as Sociedades de Crédito Imobiliário e estende às operações respectivas o princípio da correção monetária.

:: Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, denominada Lei da Reforma Bancária, reestruturando o conjunto da intermediação financeira nacional, extinguindo a Sumoc e constituindo o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central.

:: Lei 4.728, de 14 de julho de 1965, chamada Lei do Mercado de Capitais, criando os bancos de Investimento, transformando os corretores de fundos públicos em sociedades corretoras e introduzindo no Banco Central uma diretoria do mercado de capitais, com a finalidade de regulamentar e fiscalizar as bolsas de valores, os intermediários e as companhias emissoras de ações.

Ao revisar a regulamentação do sistema financeiro empreendida no limiar do regime autoritário, percebemos medidas de cunho modernizante visando aprimorar a coordenação da política econômica global, acoplada a objetivos vinculados à redefinição da própria estrutura de financiamento existente. A inovação financeira relacionada à correção monetária dos papéis da dívida pública foi bem-sucedida. Inicialmente emitidas com prazo de três anos, as ORTN sofreram, no segundo semestre de 1965, várias transformações em sua regulamentação que concorreram para forte incremento em sua

---

30 Acerca da constituição do Banco Central e suas relações com outras áreas de governo, ver: Santos & Patrício (2001).

31 Quanto aos aspectos constitutivos e atuação política do CMN, ver: Vianna (1987).

32 A Instrução n.º 289 possibilitava que empresas brasileiras contratassem empréstimos para capital de giro diretamente a empresas estrangeiras, ficando o risco de câmbio com o tomador do empréstimo. Dava-se como garantia a autorização para repatriação de divisas no vencimento do contrato e na taxa do dia.

atratividade. Em julho, setembro e novembro de 1965, adotaram-se, respectivamente, as seguintes medidas: elevação do percentual de abatimento para efeito do imposto de renda, de 20% para 30% (pessoas físicas) do total aplicado em subscrição de ORTN; lançamento da ORTN com prazo de um ano, juros de 6% ao ano e correção monetária calculada mensalmente; opção de escolha, pelos adquirentes, entre correção cambial e correção monetária.

As medidas acima permitiram que, nos dois anos subsequentes à sua criação, 1965 e 1966, a ORTN respondesse por, respectivamente, 56,8 % e 107,2 % do déficit público, muito além do que era a expectativa inicial das autoridades monetárias.

A instituição da correção monetária em aplicações do setor privado tomou a forma das cadernetas de poupança, instrumentos de uso exclusivo para captação de recursos pelas caixas econômicas e sociedades de crédito imobiliário – criadas pela Lei 4.380, juntamente com o Banco Nacional da Habitação (BNH), ao qual se atribuiu a função de banco central do subsistema financeiro, engendrado para provimento de recursos ao mercado imobiliário.

Inicialmente, as fontes de recursos do BNH combinavam dotações orçamentárias da União, depósitos a fundo perdido equivalentes a 1% da folha de salários dos empregados sujeitos ao regime da CLT, e 4% do valor dos aluguéis recebidos pelos proprietários de imóveis, os quais deveriam subscrever compulsoriamente letras imobiliárias com prazo de vinte anos. No entanto, esse *mix* de fontes de captação não logrou angariar recursos em volume compatível com os desígnios governamentais para o setor da construção civil.

Em 1966, o governo substituiu as medidas acima pela constituição do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), formado por depósitos compulsórios equivalentes a 8% da folha mensal de salários, com contas nominais referentes a cada empregado. Desde o início, o FGTS foi gerido pelo BNH, e já em 1969 atingia 55,1% de suas receitas. Em 1968, a Resolução do Conselho Diretor do BNH, de 31 de outubro de 1968, regulamentou a abertura e movimentação de contas de poupança do público nas Caixas Econômicas e Sociedades de Crédito Imobiliário. Os depósitos em cadernetas eram remunerados trimestralmente, segundo a variação das ORTN no período mais juros de 6% ao ano.

A criação de um Banco Central, subordinado ao Conselho Monetário Nacional, insere-se no campo das medidas de modernização e controle da política econômica e cambial e, por si só, não implicaria nenhuma opção prévia quanto aos contornos do sistema que se queria implantar. O que se configurou como opção substantiva foi a imposição de uma rígida segmentação às diferentes operações sancionadas a partir das reformas de 1964-65. A regulamentação de funcionamento de instituições estanques e articuladas a modalidades específicas de captação e aplicação, estas vinculadas a setores determinados da atividade econômica não financeira, veio a dificultar a conformação de um mercado unificado de crédito.

Um dos motivos para que a equipe econômica do primeiro governo militar insistisse no modelo segmentado de estruturação do mercado financeiro prende-se à identificação de determinado padrão de atuação dos bancos comerciais, os quais impunham crescente encurtamento nos prazos de suas operações ativas, combinado a elevação das diferenciais das taxas de juros. O que envolvia esforço contínuo da

instituições em ampliar o número de agências para fins de captação de depósitos, com os consequentes acréscimos em seus custos operacionais. Mário Henrique Simonsen, citado por Almeida (1980, p. 15) afirma: "A rede bancária privada parece hoje preparada para trabalhar plausivelmente num regime inflacionário, mas não a preços estáveis, pois nesse caso as taxas reais de juros cobradas nos empréstimos se tornariam insuportavelmente altas".

Tendo descartado a banca comercial privada como opção para alicerçar seu projeto de reforma financeira, e por notórios motivos ideológicos hostil ao crescimento da participação do setor público na economia, a dupla de ministros da área econômica (Bulhões e Campos) resolveu adotar o chamado modelo americano da época, o qual era rigidamente segmentado. Esta segmentação significou atribuir casamento entre ativos e passivos particular a cada modalidade de crédito desejada, a ser exercido por diferentes e estanques instituições do mercado financeiro. Assim, os bancos comerciais captavam recursos de curto prazo, como depósitos à vista, e emprestavam mediante descontos de títulos de curto prazo, como as duplicatas. Para as sociedades de crédito imobiliário, reservou-se a caderneta de poupança, instrumento com correção monetária, destinada a lastrear os financiamentos para o giro da construção civil e a aquisição de imóveis residenciais, além dos aportes de liquidez sistematicamente concedidos pelo BNH a partir dos recursos do FGTS.

Quanto aos bancos de investimento, originalmente autorizados a captar recursos mediante certificados de depósito bancário, parece que a expectativa governamental residia em que estas instituições alavancassem o projetado mercado de capitais, o qual, como se verificou, nunca chegou a ter o papel que lhe seria destinado segundo o discurso oficial. Há três modelos que historicamente alavancaram financeiramente as grandes ondas de investimento, entre fins do século XIX e início do século XX: a partir da constituição de um sólido mercado de capitais doméstico — o caso anglo-saxão analisado por Hobson (1985); aquele descrito por Hilferding (1985), ao qual denominou como "capital financeiro", com base na fusão do capital bancário com o capital industrial na Alemanha; e o modelo japonês, variante do modelo alemão. Este arranjo empresarial, denominado keyretsu, implicava na existência de uma organização financeira que provia de recursos as diferentes empresas do conglomerado. Todos os três pressupõem acentuada internalização das decisões de investimento, a partir da formação e expansão de blocos de capital endógenos, aspecto crucial que esteve ausente na economia brasileira, cujo paradigma de desenvolvimento assumido desde o Plano de Metas inseriu o capital externo em posição de protagonista no processo de industrialização.

Cabe ressaltar que a adoção do modelo clássico alemão, do banco múltiplo, ou o modelo japonês dos conglomerados financeiro-industriais, além de distantes do ideário liberal prevalecente na época, esbarraria nas idiossincrasias decorrentes do papel dos aportes financeiros externos para as principais empresas industriais. O fato de estas empresas serem de capital estrangeiro, por sua vez, tornou supérflua e inviável a implementação de fato de vigoroso mercado interno de capitais.[33]

33 Ver: D'Oliveira (1993), que analisa modelos de conglomeração financeira e o processo limitado dos conglomerados financeiros nacionais no período.

Logo, ficaram os bancos comerciais destinados, a princípio, a continuar operando nos moldes de intermediação que lhes eram familiares. As sociedades de crédito, financiamento e investimento representam outro tipo de instituição financeira que apresentara notável crescimento, quer no número de empresas formadas a partir do ciclo iniciado em 1956, quer no volume de crédito ofertado. Pelo instrumento da letra de câmbio, vinham as financeiras ocupando o nicho de mercado representado pelos empréstimos a médio prazo, mantidas a princípio pelo novo modelo implantado, mas suas atribuições gradativamente seriam reorientadas para o chamado crédito direto ao consumidor. Caberia aos bancos de investimento a responsabilidade pelo crédito direcionado ao capital de giro das empresas. E como boa parte dos bancos de investimento era oriunda da fusão de financeiras, ou ainda se constituíram por bancos comerciais que também operavam com financeiras, deslizaram com facilidade para a órbita das operações de crédito industrial de médio prazo. Além da captação de recursos mediante Certificados de Depósitos, os bancos de investimento receberam autorização para operar com repasses de recursos externos pelas Resoluções 63 e 64, de agosto de 1967.

Completou-se assim um alinhamento de atribuições complementares entre a banca nacional e o capital financeiro internacional. E o último passa a responder por parcela majoritária do financiamento industrial, enquanto recursos captados internamente dão suporte ao financiamento do consumo de bens duráveis, pelo crédito das financeiras, e a produção e comercialização de unidades habitacionais, sob o guarda-chuva do sistema regido pelo BNH.

É conhecida a funcionalidade que todo o aparato de instituições financeiras demonstrou na retomada do crescimento do período 1969-73. A compressão salarial vigente no período a partir de 1964 impunha limites ao alargamento da demanda das camadas de menor renda. A solução para a retomada se deu pelo que ficou conhecido como *verticalização* do crescimento da demanda, isto é, pela ampliação do poder aquisitivo das camadas de renda média e alta. Para que se tornasse viável, os mecanismos de crédito habitacional e de financiamento dos bens de consumo durável cumpririam papel essencial, pelas sociedades de crédito imobiliário e caixas econômicas para o setor imobiliário, e das sociedades de crédito, financiamento e investimento — "financeiras" – para automóveis, geladeiras, fogões e outros bens e produtos.

Os mecanismos de financiamento descritos acima mobilizaram os recursos internos necessários para que a demanda se tornasse solvável e capaz de expandir as vendas, com todo o efeito multiplicador que o complexo da indústria da construção civil e as cadeias produtivas de bens duráveis possibilitam. Ao mesmo tempo, por estar o crédito industrial inexoravelmente acoplado a fontes externas de financiamento, e pela expansão das vendas no setor dinâmico da economia se alinhavarem a ampliados volumes de remessas de lucros e dividendos, além do pagamento de juros, configurou-se uma dimensão explosiva de pressão sobre o balanço de pagamentos.

Suzigan et al., em estudo do Ipea (1972), informam-nos que as despesas líquidas por remessas de juros foram de US$ 144 milhões, em 1968, US$ 180 milhões, em 1969, e US$ 234 milhões, em 1970, constituindo o principal item isolado no déficit da balança de serviços. Já as amortizações, cujo registro se dá na conta de capitais, para cada um desses anos, respectivamente, representou: US$ 484 milhões, US$ 533 milhões e US$ 649 milhões. Os ingressos anuais, por meio de financiamento a importações e

empréstimos em moeda, no período entre 1964 e 1968, foram em média de US$ 441 milhões. A partir da eclosão do "milagre", estes valores passam a US$ 583 milhões, em 1968, US$ 1.053 milhões, em 1969, e atingem US$ 1.463 milhões, em 1970.

Já naquele momento restava claro para os referidos autores (Suzigan et al., 1972, p. 77) que "o substancial incremento nas disponibilidades de recursos procedentes do exterior favorecendo as empresas industriais [...] vem representando, em contrapartida, a introdução de um fator de extrema vulnerabilidade nas contas do setor externo". E os anos subsequentes, décadas de 1970 e 1980, assistiram ao formidável impacto desta vulnerabilidade.

Referências

ABREU, M. P. Inflação, Estagnação e Ruptura: 1961-1964. In: ABREU, M. P. (org.). *A Ordem do Progresso. Cem anos de política econômica republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990.

ALMEIDA, J. S. G. *As financeiras na reforma bancária*. Mestrado. Instituto de Economia da Universidade de Campinas. Campinas,1980.

BIELSCHWOSKY, R. *Pensamento Econômico Brasileiro; o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. Rio de Janeiro: Ipea; Inpes, 1988.

CAMPOS, R. *A Lanterna na Popa: memórias*. Rio de Janeiro: Topbooks, 1994. 2 vols.

D'OLIVEIRA, N. V. L. C. *Desenvolvimento Financeiro Recente e Expansão dos Conglomerados Nacionais*. Mestrado. Instituto de Economia, UFRJ. Rio de Janeiro, 1993.

HERMANN, J. Reformas, Endividamento Externo e o "milagre" Econômico (1964-1973). In: GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A. (orgs.). *Economia Brasileira Contemporânea (1954-2004)*. São Paulo: Campus Elsevier, 2005.

HILFERDING, R. *O Capital Financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985. (Coleção Os Economistas).

HOBSON, J, A. *A Evolução do Capitalismo Moderno*. São Paulo: Nova Cultural, 1985. (Coleção Os Economistas).

KALECKI, M. *Teoria da Dinâmica Econômica*. In: Os Pensadores, vol. XLVII, São Paulo: Abril, 1976.

MINELLA, A. C. *Banqueiros: Organização e Poder Político no Brasil*. Rio de Janeiro: Espaço e Tempo; São Paulo: Anpocs,1988.

ORENSTEIN, L.; SOCHACZEWSKI, A. C. Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961. In: ABREU, M. P. (org.). *A Ordem do Progresso. Cem anos de política econômica republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990.

PERLATTO, F. Interpretando a modernização conservadora: a imaginação sociológica brasileira em tempos difíceis. *Revista Estudos Políticos*, vol. 5, n.º 2, 2014.

RAPOSO, E. *O Estado dentro do Estado: autoritarismo e instabilidade institucional no Regime Militar – Banco Central, Petrobrás e Eletrobrás*. Doutorado. Iuperj. Rio de Janeiro, 1997.

RESENDE, A. L. Estabilização e Reforma: 1964-1967. In: ABREU, M. P. *A Ordem do Progresso. Cem anos de política econômica republicana 1889-1989.* Rio de Janeiro: Elsevier, 1990.

SANTOS, F.; PATRÍCIO, I. Moeda e o Poder Legislativo no Brasil: um estudo da prestação de contas de bancos centrais no presidencialismo de coalizão. *Anais...*, XXV Encontro Anual da Anpocs, Caxambu, 2001.

STARLING, H. M. M. Os Senhores das Gerais, Os Novos Inconfidentes e o Golpe de 1964. Petrópolis: Vozes, 1986.

SKIDMORE, T. Brasil: de Getúlio a Castelo (1930-1964). Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1982.

TAVARES, M. C. *Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro.* Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1979.

SUZIGAN, W.; PEREIRA, J. E. C.; ALMEIDA, R. A. G. *Financiamento de Projetos Industriais no Brasil.* Rio de Janeiro: Ipea; Inpes, 1972.

VIANNA, M. L. W. *A administração do Conselho Monetário Nacional.* Petrópolis: Vozes, 1987.

Capítulo 8

A MACROECONOMIA DO GOVERNO COSTA E SILVA (1967-1969)

Victor Leonardo de Araujo

Introdução

Por compatibilizar altas taxas de crescimento do PIB, inflação em queda e equilíbrio externo, o período compreendido entre 1968 e 1973 (que engloba os governos dos ditadores Costa e Silva e Garrastazu Médici) ficou conhecido como "milagre brasileiro". Nosso objetivo nesse capítulo é revisitar a política macroeconômica do governo Costa e Silva (1967-1969), período inicial do "milagre", no qual importantes inflexões ocorreram em comparação com o governo anterior. Notadamente, a política macro assumiu viés heterodoxo e seu êxito, do ponto de vista da retomada do crescimento econômico e da queda da inflação, pôs os economistas ortodoxos na defensiva, que não tardaram a dar a sua versão do "milagre": teria sido consequência da ortodoxia econômica do governo Castello Branco.

Ao revisitarmos a política macroeconômica do governo Costa e Silva, detalhando todo o arsenal de modificações introduzidas no âmbito das políticas fiscal, financeira e cambial, e cotejando-o com as políticas do governo Castello, pretendemos lançar um olhar crítico a esta interpretação, reforçando a importância das inflexões ocorridas na política macroeconômica a partir do governo Costa e Silva. Nossa hipótese é que, embora as reformas do governo Castello Branco tenham criado novos instrumentos para a gestão econômica, os resultados macroeconômicos que caracterizam o milagre econômico foram viabilizados por uma gestão macro que deu outras direções àqueles instrumentos, combinados com um cenário internacional mais virtuoso. Em suma, aqui mostramos que as inflexões ocorridas no (e a partir do) governo Costa e Silva são mais relevantes para explicar aqueles resultados do que as reformas do governo Castello. Nosso diálogo, portanto, será travado com a ortodoxia e sua tentativa de reabilitar o governo Castello via suas reformas.

Julgamos importante esclarecer ao leitor que o objeto deste trabalho se circunscreve às políticas macroeconômicas e, por desempenho, refere-se às variáveis a ela associadas: Produto Interno Bruto (PIB), inflação, contas externas. Não ignoramos os problemas pertinentes à piora da distribuição de renda ocorridos durante a ditadura militar, todavia o leitor não terá dificuldades de perceber que o objetivo final de nosso trabalho consiste em travar um diálogo com os defensores das políticas de austeridade.

Na primeira seção deste capítulo, apresentamos um panorama político do governo Costa e Silva; na seção dois, discutimos sua política macroeconômica; na terceira seção, tecemos algumas considerações a respeito do tema que abordamos ao longo do capítulo.

O governo Costa e Silva: um panorama

Como vimos, o governo Castello Branco esteve marcado por medidas impopulares que pouco a pouco minaram o apoio da classe média, que apoiara o golpe de primeiro de abril de 1964. Ao término de seu governo, os indicadores macroeconômicos eram frustrantes (tabela 8.1). O PIB crescia a uma taxa média de 4,2% ao ano, ainda muito inferior à média obtida pelo governo de Juscelino Kubitscheck; a inflação, embora tenha caído, permanecia elevada até para os padrões históricos brasileiros de então, encerrando o ano de 1966 em torno de 39%. O salário mínimo, que durante o governo Jango era reajustado acima da inflação, perdeu quase 30% do seu poder de compra durante o governo Castello, de tal modo que, em 1967, equivalia, em termos reais, a apenas pouco mais de 72% do seu poder de compra de 1960. A classe média, fiadora do golpe que derrubou Jango, arcava com o aumento da carga tributária, da qual a maior parte referia-se a impostos indiretos.

Tabela 8.1. Brasil: indicadores macroeconômicos

Ano	PIB (taxa de cresc. %)	Formação bruta de capital fixo (% do PIB)	Inflação IGP-DI (%)	Despesa primária do governo (% do PIB)		Carga tributária (% do PIB)				Salário mínimo real, índice (1960 = 100)
				federal	global	federal	global	direta	indireta	
1960	9,4	15,7	30,5	11,2	20,00	11,1	17,4	4,93	12,49	100,00
1961	8,6	13,1	47,8	12,2	20,6	10,2	16,4	5,21	11,17	114,80
1962	6,6	15,5	51,6	12,4	21,1	9,7	15,8	4,64	11,12	95,65
1963	0,6	17,0	79,9	12,0	21,1	9,9	16,1	4,65	11,40	92,48
1964	3,4	15,0	92,1	12,0	20,4	10,2	17,0	4,75	12,26	103,73
1965	2,4	14,7	34,2	11,9	21,9	12,6	19,7	6,01	13,69	91,72
1966	6,7	15,9	39,1	11,9	21,3	14,8	22,1	6,73	15,40	77,59
1967	4,2	16,2	25,0	12,7	23,2	13,7	21,6	7,24	14,38	72,04
1968	9,8	18,7	25,5	12,2	22,8	15,5	24,3	7,85	16,45	72,11
1969	9,5	19,1	19,3	15,5	27,2	16,9	25,9	8,90	17,01	69,10
1961-63	5,2	15,2	59,1	12,2	20,9	9,9	16,1	4,8	11,2	101,0
1964-66	4,2	15,2	53,1	11,9	21,2	12,5	19,6	5,8	13,8	91,0
1967-69	7,8	18,0	23,2	13,5	24,4	15,3	23,9	8,0	15,9	71,1

Fonte: Ipeadata; IBGE. Estatísticas Históricas do Século XX. (Adaptado pelo autor).

O governo Castello era impopular também nos quartéis, e seu ministro da Guerra, General Artur da Costa e Silva, lançou-se candidato à presidência da República prematuramente, em dezembro de 1965, com apoio da oficialidade "radical" e contra a vontade de Castello.[1] Seu nome fora homologado pela convenção da Aliança Renovadora Nacional (Arena), em maio de 1966, tendo como candidato a vice-presidente o advogado Pedro Aleixo. A eleição ocorreu em 3 de outubro de 1966, da qual toda a bancada do MDB se absteve. Costa e Silva, militar pertencente à chamada "linha-dura" das forças armadas, governaria com poderes ampliados pela nova Constituição promulgada ao término do governo Castello, em janeiro de 1967. Em seu breve discurso de posse, elogiou as virtudes de seu antecessor (Brasil, 1967), mas a montagem de sua equipe econômica prenunciava modificações na política macroeconômica: escolheu para o Ministério da Fazenda Antônio Delfim Netto, crítico dos rumos excessivamente ortodoxos assumidos pelo Paeg. Delfim fora professor de Economia da Universidade de São Paulo e secretário de Fazenda do Estado de São Paulo durante o governo Laudo Natel.[2] Para o Planejamento, escolheu o bacharel em direito e político Hélio Beltrão. A necessidade de legitimar o golpe de 1964 pela via econômica ainda se impunha, mas para isso a continuidade com o governo que lhe antecedeu deveria se restringir ao discurso. De fato, os sinais de inflexão já surgiram na escolha do primeiro escalão do novo governo: substituiu todos os ministros do governo Castello (Skidmore, 1988).

A própria figura de Costa e Silva já indicava ao menos inflexões no estilo de governar. As descrições de Skidmore (1988), Gaspari (2002 [2014]) e Chagas (2014) sugerem um homem autoritário, habilidoso nas articulações junto às tropas e pouco preocupado em ter na sua biografia o rótulo de ditador, embora preferisse considerar-se revolucionário — um perfil bastante distinto de Castello Branco, mais afeito às articulações políticas junto aos setores civis e que evitava se aparentar a um caudilho latino-americano. Mas que o leitor não se perca: ambos eram ditadores. A diferença é que Castello não assumia; e Costa e Silva não parecia ter problemas em assumir-se.[3]

O governo Costa e Silva marcou-se pela frustrada tentativa de Lacerda, Jango e JK em articular uma frente de oposição (a Frente Ampla); pelo acirramento das tensões sociais nos movimentos estudantil e sindical; e, finalmente, na oposição armada na forma de guerrilha — tudo duramente desarticulado e reprimido à base de mais cassações de direitos políticos, prisões, torturas e mortes. O clímax ocorreu com o discurso do deputado do MDB, Márcio Moreira Alves, que, em setembro de 1968, usou o plenário da Câmara dos Deputados para denunciar a repressão policial e as práticas de tortura. Em tom jocoso, o deputado sugeriu às esposas dos militares que boicotassem seus

1 CPDOC. Dicionário Histórico-Biográfico. Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-biografico/artur-da-costa-e-silva>. Acesso em: 20 jul. 2019.

2 O governador eleito do estado de São Paulo, Adhemar de Barros, teve seu mandato cassado em junho de 1966, e seu substituto foi escolhido por Castello Branco.

3 Segundo Skidmore (1988, p. 138), "[...] o novo presidente ajustava-se ao estereótipo do militar latino-americano. Era jovial e mais interessado numa boa corrida de cavalos do que na leitura de enfadonhos tratados de estratégia militar". Gaspari (2002 [2014], p. 273) entrega os pontos: "Sabiam [seus velhos camaradas] que ele [Costa e Silva] não lia um livro havia mais de vinte anos. Chegava a orgulhar-se disso e, uma vez, ao ver que Cordeiro de Farias [ex-ministro de Castello] carregava um volume sobre a Guerra do Vietnã, ensinou-lhe: «Você é um idiota, perdendo tempo com essas coisas. Eu hoje só faço palavras cruzadas»".

maridos.[4] Como a Câmara dos Deputados decidiu não suspender a imunidade de Alves para que fosse processado — incluindo os votos dos deputados da Arena, sem os quais a proposta não seria rejeitada — o clima de tensão se instalou. Em 13 de dezembro de 1968, o presidente Costa e Silva reuniu o Conselho de Segurança Nacional: aprovou o Ato Institucional n.º 5; colocou o Congresso Nacional em recesso por tempo indeterminado; cassou o mandato de trinta e sete deputados da Arena e cinquenta e um do MDB; aposentou involuntariamente setenta professores da USP; regularizou a censura; deu amplos poderes para o Supremo Tribunal Militar (Skidmore, 1988). A ditadura era oficializada e bem resumida na fala do Ministro do Trabalho, Jarbas Passarinho, durante a reunião ministerial que decidiu pelo AI-5: "Às favas, senhor presidente, neste momento, todos os escrúpulos de consciência" (Gaspari, 2002 [2014], p. 339).

Costa e Silva não governaria com plenos poderes por muito tempo. Em 27 de agosto de 1969, sofreu um acidente vascular cerebral. A cúpula das forças armadas, contudo, não permitiu que Pedro Aleixo, vice-presidente civil, assumisse a Presidência da República e impediu a sua posse por meio do Ato Institucional n.º 12. Durante dois meses, até que ocorressem as próximas eleições presidenciais, o Brasil seria governado por uma junta militar composta pelo general do Exército Aurélio de Lyra Tavares, pelo almirante da Marinha Augusto Rademaker e pelo marechal da Aeronáutica Márcio de Souza e Mello.[5]

As inflexões macroeconômicas

A inflexão ocorreria na forma do endurecimento do regime e também na macroeconomia. A equipe econômica, liderada por Delfim Netto, apresentaria novo diagnóstico para a inflação. Reproduzindo um discurso semelhante ao de seu antecessor no Ministério da Fazenda, Delfim considerava que a estabilidade de preços constituiria condição para a retomada do crescimento econômico sustentável. Entretanto, questionava a coexistência de taxas de inflação ainda elevadas diante do rígido programa de controle da demanda implantado pelo governo Castello. Segundo Delfim Netto,[6] citado por Macarini (2000, p. 5), "a existência simultânea de elevação geral de preços e estagnação demonstra uma inconsistência no diagnóstico da inflação de demanda, cuja característica principal seria o aumento de preços acompanhado de níveis elevados de utilização da capacidade produtiva". Nessa conjuntura, a existência de capacidade ociosa desautorizava o diagnóstico de inflação de demanda e permitia caracterizar a inflação resiliente como de custo. O novo diagnóstico permitiria afrouxar as políticas fiscal e monetária já que, em razão da existência de capacidade ociosa, seria possível expandir

4 Segundo Skidmore (1988), curiosamente, o que mais chocou os militares não foram as denúncias ao regime, mas sim a proposta de boicote, que lhes afrontava a suposta virilidade.

5 Embora os membros da Junta Militar não fossem presidentes da república, curiosamente a página da Presidência da República apresenta os três na galeria de ex-presidentes.

6 Delfim Netto, A. Análise do comportamento recente da economia brasileira — documento preparado no início de 1967. In: MPCG — Ministério do Planejamento e Coordenação Geral. *Diretrizes de governo*. Brasília, jul., 1967. (Reproduzido pelo Curso de Economia Regional, FIPE/USP, 1970).

a demanda sem gerar pressões inflacionárias. A inflação, diagnosticada como essencialmente de custos, seria combatida por meio de outros instrumentos.

A principal peça do planejamento econômico do governo Costa e Silva consistiu no Programa Estratégico de Desenvolvimento (PED), lançado em junho de 1968. Planejado para um período de curta duração, o PED era pouco ambicioso se comparado, por exemplo, ao Programa de Metas do governo de Juscelino Kubitschek, executado há menos de uma década. Entretanto, embora o processo de industrialização requeresse continuidade, a ampliação da infraestrutura e da capacidade de produção da indústria ocorridas no fim da década anterior esbarraram na desaceleração da atividade econômica desde 1962. O desafio agora não residia na ampliação da capacidade produtiva, mas na retomada econômica.

O PED assumia um diagnóstico bastante crítico tanto da industrialização substitutiva de importações como do Paeg. Quanto ao processo de substituição de importações, reconhecia a sua importância para as transformações estruturais ocorridas ao longo das três décadas anteriores, contudo entendia que estava esgotado, porque a economia brasileira teria alcançado um estágio de desenvolvimento no qual as decisões de investir não dependiam mais do tamanho absoluto dos mercados (Brasil, 1968). No atual estágio de esgotamento daquele modelo, as fontes de expansão econômica deveriam ser diversificadas, buscando mecanismos autopropulsores do crescimento, baseados não mais no tamanho absoluto do mercado interno, mas na sua taxa de expansão, além do mercado externo. O Programa combinaria parte autônoma da demanda agregada, por meio de investimentos públicos voltados para a expansão da capacidade produtiva e a redução de custos, com a criação de um mercado de massas, que contribuiria para dinamizar as indústrias tradicionais, enquanto políticas de crédito se articulariam com setores mais dinâmicos da indústria, que também buscaria o mercado externo como elemento dinamizador.

O Programa previa metas de crescimento do PIB superiores a 6% ao ano, a ser obtida em duas fases: na primeira, de transição, estimulariam preferencialmente os setores com maior capacidade ociosa, para o que o afrouxamento da política financeira, com expansão do crédito, cumpriria papel primordial. Na segunda fase, estimulariam os investimentos. Do ponto de vista setorial, os setores industriais mais dinâmicos seriam objeto das políticas de estímulo, mormente a indústria de bens de capital (destacadas as indústrias mecânica e elétrica), de bens intermediários (com destaque para a siderurgia e metalurgia do alumínio). As indústrias tradicionais deveriam ser modernizadas por meio de programas de financiamento específicos, embora o PED também assinalasse a importância do setor de bens de consumo duráveis (Brasil, 1968). O Programa mencionava a importância da estabilidade de preços, porém, diferentemente do Paeg, não se comprometia com uma meta explícita, sobretudo por atribuir o mau desempenho econômico à política de estabilização do Paeg.[7]

---

7 "Conquanto vários resultados importantes tenham sido alcançados, o produto real continuou crescendo a uma taxa insatisfatória [...]. Em parte esse crescimento modesto se deve aos ajustes efetuados pela política de combate à inflação" (Brasil, 1968, p. III-3). Em outro trecho, está claro que a empresa privada foi debilitada em razão "do controle da demanda e da correção de distorções associadas à política desinflacionaria, ainda que gradualista. O agravamento dos problemas de liquidez e procura [...] terminou por levar à redução do nível de

Para a execução do PED, o governo Costa e Silva precisaria realizar algumas reorganizações institucionais. A primeira, reorganizar os grupos executivos, que durante o governo de Juscelino Kubitschek ficaram responsáveis pelas políticas de estímulo aos investimentos privados setoriais. O PED enumerava nove grupos, alguns dos quais herdados do governo JK: Grupo Executivo das Indústrias da Construção Civil (Geimac), Indústrias Mecânicas (Geimec), Indústrias Metalúrgicas (Geimet), Indústrias Elétricas e Eletrônicas (Geinee), Indústrias de Papéis e Artes Gráficas (Geipag), Indústria Química (Gequim), Indústria de Couros e seus Artefatos (Geitec), Indústria de Produtos Alimentícios (Geipal), Indústria Têxtil (Geitex). Os grupos executivos seriam subordinados à Comissão de Desenvolvimento Industrial e se articulariam com o Escritório de Pesquisa Econômica e Aplicada (criado em 1964) que, em 1967, adquiriria o status de um instituto vinculado Ministério do Planejamento, passando a denominar-se Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea). Também o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) passaria a subordinar-se a este Ministério (Tavares et al., 2010).

A política fiscal

A seguir (tabela 8.2), vemos indicadores de finanças públicas que nos permitem caracterizar melhor a política fiscal do governo Castello. Os indicadores devem ser lidos em conjunto, uma vez que as estatísticas de receita e despesa possuem uma diversidade de fontes e o deflacionamento dessas séries nem sempre constitui um processo trivial. Nas Estatísticas Históricas do Século XX, o IBGE divulga o resultado anual das receitas e despesas da União como um somatório dos dados de janeiro a dezembro em valores correntes, coletados nos Balanços Gerais da União, que se referem apenas à administração direta federal. O método correto para deflacionar essas séries requer os dados mensais inflacionados para o mês de dezembro. Sem eles, o máximo que podemos fazer é uma aproximação (tabela 8.2). Segundo esses dados, somente no ano de 1966 é que se pode afirmar uma política fiscal estritamente contracionista, pois é o único ano do governo Castello em que a despesa decresce em termos reais. Os dados divergem dos referentes à execução orçamentária do Tesouro Nacional, divulgados pelo Banco Central do Brasil em bases trimestrais a partir de 1965, e apontam forte crescimento da despesa em 1966. Por estar em bases trimestrais, a série permite que os dados sejam deflacionados com maior correção do ponto de vista metodológico. Entretanto, é uma série muito curta e não nos permite a formação de qualquer juízo a respeito da política fiscal dos três anos do governo Castello. Finalmente, a taxa de crescimento da despesa primária federal aponta expansão muito pequena em 1965 — o que, de fato, sugere um efetivo controle do gasto público federal, aceleração, em 1966, e desaceleração no ano seguinte.

Pelo lado das receitas, todos os dados disponíveis apontam seu crescimento sistemático durante o governo Castello, destacando-se o crescimento da carga tributária

---

atividade em fins de 1966, uma vez esgotado o estímulo resultante de medidas específicas, destinadas a promover a retomada do desenvolvimento" (Brasil, 1968, p. IV-5).

total em quatro pontos percentuais, entre 1964 e 1966, quase todo concentrado no governo federal.

A política fiscal do governo Costa e Silva combinaria desonerações de impostos com expansão do gasto público, invertendo a lógica do governo Castello. Embora durante o último o gasto público federal tenha crescido em média 10% a.a., as receitas cresceram 20% a.a. (tabela 8.2), evidenciando uma lógica de busca pelo equilíbrio orçamentário essencialmente pelo lado das receitas. Já no governo Costa e Silva, a taxa de crescimento do gasto foi elevada para 17% a.a., para a mesma taxa média de crescimento da receita. Para além da comparação das médias de cada período, a tabela 8.2 ainda revela tendência de expansão simultânea das receitas e das despesas no governo Costa e Silva: no ano de 1969, o gasto público da União cresce 35% acima da inflação, algo de dar inveja a qualquer governo considerado populista; contudo, as receitas crescem à impressionante taxa de 40%. Além disso, no governo Costa e Silva não se nota qualquer esforço de contenção do gasto, marcando uma inflexão com relação ao último ano do governo Castello, quando a despesa permaneceu estável em termos reais.

Tabela 8.2. Indicadores selecionados de finanças públicas, 1960-1969

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	61-63	64-66	67-69
Despesa primária do governo federal, taxa de crescimento real, % (1)													
Despesa primária	7,24	7,68	7,80	-3,65	2,25	19,82	6,17	12,34	6,68	40,07	3,80	9,16	18,85
Receitas e despesas da União, taxa de crescimento real, % (2)													
Receita	13,16	-7,81	6,35	3,49	9,81	33,15	20,14	-1,66	27,18	39,99	0,49	20,66	20,52
Despesa	10,07	7,37	14,15	-2,29	12,88	18,7	-0,06	6,5	12,55	35,43	6,20	10,22	17,53
Execução orçamentária do Tesouro Nacional, taxa de crescimento real. % (3)													
Receita	nd	nd	nd	nd	nd	nd	37,22	-9,64	21,20	14,02	nd	nd	7,68
Despesa	nd	nd	nd	nd	nd	nd	26,05	-2,03	14,73	6,63	nd	nd	6,22
Carga tributária, % do PIB (1)													
Total	17,42	16,38	15,76	16,05	17,02	19,71	22,13	21,62	24,30	25,91	16,06	19,62	23,94
Federal	11,14	10,20	9,68	9,88	10,21	12,61	14,75	13,72	15,48	16,96	9,92	12,52	15,37

(1) Fonte: IBGE/Estatísticas Históricas do Século XX, Contas Nacionais.
(2) Fonte: IBGE/Estatísticas Históricas do Século XX.
(3) Fonte: Banco Central do Brasil, Relatórios Anuais.

Entre as medidas de desoneração fiscal adotadas por Delfim Netto podemos citar o aumento do teto de isenção do imposto de renda para pessoas físicas e o alongamento dos prazos para recolhimento do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) (Macarini, 2000). Essas medidas explicariam a queda da arrecadação do IR em 7,5% no ano de 1967 e a forte desaceleração da arrecadação do IPI. Abaixo (tabela 8.3) vemos ainda a forte redução da arrecadação do Imposto sobre Importação (II), em 1967, resultado do Decreto-Lei n.º 37, de novembro de 1967, que devolvia os impostos de importação incidentes sobre matérias-primas e componentes importados por exportadores (Veloso,

Villela & Giambiagi, 2008). Isto resultou na queda da arrecadação total da União em 1,6%, em 1967 (tabela 8.2). Para compensar a queda de arrecadação, o governo instituiu diversas medidas visando recuperar arrecadação: em 1967, elevou a participação da União na arrecadação do imposto de combustíveis e lubrificantes; em 1968, o governo federal, por meio do Ato Complementar n.º 40, reduziu o Fundo de Participação dos Estados e Municípios de 20% para 12%; em 1969, o governo federal reduziu a alíquota de isenção do IR de dez para dois salários mínimos (Oliveira, 2013). Tais medidas, além de regressivas, ainda provocariam tensões no pacto federativo, porque concentrariam arrecadação na União.

Tabela 8.3. Principais receitas da União, taxa de crescimento real (%)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969
Imposto s/ Importação	-11,65	9,69	7,87	-17,39	-25,41	24,68	43,53	-28,86	75,79	10,76
IPI	18,94	-0,59	9,8	11,05	12,25	10,68	21,76	2,58	42,39	11,49
IR	2,84	-8,99	-8,92	16,84	3,36	57,91	-5,85	-7,45	11,75	45,16
IOF	9,25	-4,21	11,08	-15,98	6,61	37,76	11,38	-73,28	64,25	13,19
Receita Industrial	-9,03	23,71	-12,34	-30,51	-5,59	77,31	-1,77	20,3	-2,22	-70,84

Fonte: IBGE, Estatísticas Históricas do Século XX. Deflacionado pelo IGP-DI (Adaptado pelo autor).

Os itens do gasto público federal que mais cresceram no governo Costa e Silva (tabela 8.4) foram o gasto com transferências e assistência previdenciária (35% a.a. no governo Costa e Silva contra 21,9% a.a. no governo Castello); gasto com pessoal (6,2% a.a. contra 0,1% a.a.); e o gasto com investimento (16,1% a.a. contra 11,8% a.a.). As médias anuais ocultam inflexões importantes: no ano de 1969, o gasto federal com formação bruta de capital fixo cresceu 40% depois de uma retração de 12% no ano anterior. Em 1969, esse tipo de gasto equivaleria a 2,1% do PIB, o nível mais alto desde a eclosão da crise no início da década. Além disso, a unificação do sistema previdenciário, com a criação do INPS, permitiu a expansão dos gastos com transferências que, por serem destinados a camadas sociais com maior propensão a consumir, têm maior efeito multiplicador. A política de expansão do gasto previdenciário constitui ponto de continuidade com o governo Castello, mas no governo Costa e Silva os efeitos foram menos incertos, já que agora a expansão desse gasto não seria mais compensada pelo viés contracionista da política monetária, ou mesmo pela contenção de outros tipos de gastos primários. Não deve restar dúvida de que a recuperação econômica posta em marcha teve na expansão do gasto público seus elementos principais.

Tabela 8.4. Despesa primária do governo federal, taxa de crescimento real (%)

Despesa	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1964-66	1967-69
Consumo	7,59	3,88	0,32	12,62	1,92	2,98	11,17	5,48	5,28
Pessoal	18,15	0,79	-11,88	12,74	10,69	-6,60	15,76	0,05	6,17
Compra de bens e serv.	-15,01	13,08	32,67	12,39	-13,57	24,67	3,37	19,02	3,66
Subsídios	31,09	-2,06	5,27	-38,34	-6,55	15,06	-10,72	-14,01	-1,35
Transf. assist. e prev.	-18,14	5,40	44,29	19,28	22,16	17,24	71,90	21,96	35,03
Formação bruta de capital fixo	-25,18	-5,66	58,84	-6,65	27,43	-12,70	40,71	11,84	16,11
Construções	-27,51	-8,83	50,31	-11,14	31,47	-20,75	46,70	6,79	15,19
Equip.	36,07	38,56	137,27	19,52	9,96	29,00	21,65	57,80	19,94
Despesa primária	**-3,65**	**2,25**	**19,82**	**6,17**	**12,34**	**6,68**	**40,07**	**9,16**	**18,85**

Fonte: IBGE, Estatísticas Históricas do Século XX (Adaptado pelo autor; deflacionado pelo IGP-DI).

Macarini (2000, p. 8) minimiza o papel da política fiscal no desempenho econômico do ano de 1968, pois "o déficit orçamentário declinou para 1,2% do PIB, apenas ligeiramente maior que o obtido pelo Paeg em 1966".[8] Contudo, sob uma perspectiva keynesiana, em que o desempenho da política fiscal não pode ser medido pelo resultado orçamentário, mas sim pela capacidade que o gasto público possui de reativar os fluxos de renda interrompidos durante a fase declinante do ciclo econômico,[9] a expansão notável do gasto público em todo o governo Costa e Silva não pode ser subestimada para explicar a retomada econômica, a despeito de o déficit ter permanecido sob controle.

A despeito do aumento do gasto público durante o governo Costa e Silva, o déficit permaneceu sob controle, graças ao crescimento da receita, que se recuperou fortemente nos anos de 1968 e 1969. Resultado que somente pode ser explicado se entendido no contexto de retomada econômica: de fato, não deve causar surpresa que taxas de crescimento do PIB de 9,8% e 9,5% nesses dois anos viessem acompanhadas de forte recuperação da arrecadação de tributos. É claro que a reforma tributária, que entrou em vigor em 1967, e o simples aumento da base de arrecadação já teriam a capacidade de elevar as receitas, mas a retomada econômica potencializou o resultado. Ademais, criação de impostos, majoração de alíquotas e aumento da base de arrecadação têm efeitos do tipo *once and for all*, ficando, portanto, circunscritos a um único ano. Por essa razão é lícito

8 "Não resta dúvida que a política fiscal foi manejada em 1967, tendo por objetivo prioritário induzir a reativação da economia. Em 1968, porém, salvo numa perspectiva de curtíssimo prazo (como valorizada por Delfim) ela dificilmente teve um papel expressivo na manutenção do crescimento, posto que o déficit orçamentário declinou para 1,2% do PIB, apenas ligeiramente maior que o obtido pelo Paeg em 1966 [...]. Ainda assim é notável o afastamento em relação à ortodoxia do Paeg: durante dois anos seguidos a política econômica não vê urgência nenhuma na busca do equilíbrio orçamentário, não avançando nada nesse sentido" (Macarini, 2000, p. 8).

9 Ver: Carvalho (1999; 2008), Gobetti (2008), além, obviamente, de Keynes (1936 [1996]).

considerar que os efeitos cíclicos da retomada econômica a partir de 1968 explicam a maior parte do aumento de arrecadação ocorrido nos anos de 1968 e 1969.

A política financeira

A política financeira também sofreu importantes modificações. O diagnóstico de inflação essencialmente causada por pressões de custos combinado com existência de capacidade ociosa permitiriam executar uma política de expansão do crédito sem o temor de pressões inflacionárias de demanda. As taxas de expansão das operações de empréstimo do sistema monetário durante os três anos do governo Costa e Silva contrastam fortemente com os anos imediatamente anteriores (tabela 8.5): a expansão em termos reais é sistemática, sempre na casa dos dois dígitos. Apenas o crédito ao setor público decresceu. É importante ressaltarmos que os dados referentes às operações de crédito disponibilizados pelo IBGE nas Estatísticas Históricas do Século XX são restritos ao BB e aos bancos comerciais. O que ocorreu ao longo do período em tela foi uma recomposição do crédito ao setor público, em esquema que agora passou a contar mais efetivamente com as instituições financeiras não criadoras de moeda, como o BNDE e o BNH. Além disso, a partir de 1969, o déficit público do governo federal passou a ser integralmente financiado por meio de emissão de dívida pública (Pedras, 2009) em lugar das tradicionais operações de crédito do BB que provocavam expansão da base monetária.

Tabela 8.5. Empréstimos dos bancos múltiplos e do Banco do Brasil, 1963-1969

	Taxa de crescimento real (%)									% do PIB
	Bancos comerciais			**Banco do Brasil**			**Total**			
Ano	Ao Setor Público	Ao Setor Privado	Total	Ao Setor Público	Ao Setor Privado	Total	Ao Setor Público	Ao Setor Privado	Total	
1963	-21,7	-13,2	-13,9	-4,3	-14,3	-8,2	-5,61	-13,63	-10,46	28
1964	-56,1	-4,2	-7,6	6,8	-9,5	0,9	2,85	-6,16	-2,42	27
1965	73,5	31,7	33,0	25,4	-7,8	14,6	26,64	17,31	21,40	28
1966	28,8	-10,7	-9,1	-15,6	12,7	-8,2	-13,98	-3,97	-8,55	24
1967	47,4	31,6	32,5	-10,0	14,5	-2,2	-6,93	25,82	11,74	25
1968	14,4	26,4	25,6	-44,4	32,7	-15,5	-37,57	38,78	11,44	25
1969	35,7	18,9	19,9	-37,9	27,8	0,8	-24,96	21,89	12,49	26
64-66	-0,64	4,06	3,76	4,17	-2,03	2,01	3,86	1,87	2,70	26
67-69	31,78	25,52	25,89	-32,27	24,76	-5,91	-24,17	28,63	11,89	25

Fonte: IBGE. Estatísticas Históricas do Século XX e Anuário Estatístico do Brasil. Deflacionado pelo IGP-DI. (Adaptado pelo autor).

A segmentação do crédito consubstanciada na reforma financeira, com a criação de mecanismos de financiamento ao consumo de bens duráveis e do SFH foram

mecanismos importantes para estimular o crédito, com efeitos essenciais na atividade econômica. De fato, o governo Costa e Silva coincidiu com a consolidação do BNH, cuja carteira de empréstimos já equivalia a 2% do PIB no ano de 1964. Além disso, as recém-criadas Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, título público com cláusula de correção monetária criado no governo anterior, tornaram-se padrão de referência para a remuneração de operações passivas da rede bancária, estimulando a recomposição da poupança financeira do público para outras modalidades disponíveis, incluindo a caderneta de poupança (Syvrud, 1972).

Entretanto, medidas importantes foram tomadas pelo Banco Central e pelo CMN sob o governo Costa e Silva, no intuito de reduzir o custo das operações financeiras e ampliar o seu volume. A primeira delas, a Resolução n.º 63, de 25 de agosto de 1967, permitiu aos bancos a contratação direta de empréstimos externos e repassá-los a empresas no país. O instrumento se mostrava vantajoso por permitir a captação de recursos a taxas inferiores às disponíveis no país. Contudo, as medidas mais importantes tornaram-se aquelas voltadas para a redução da taxa de juros nas operações ativas.

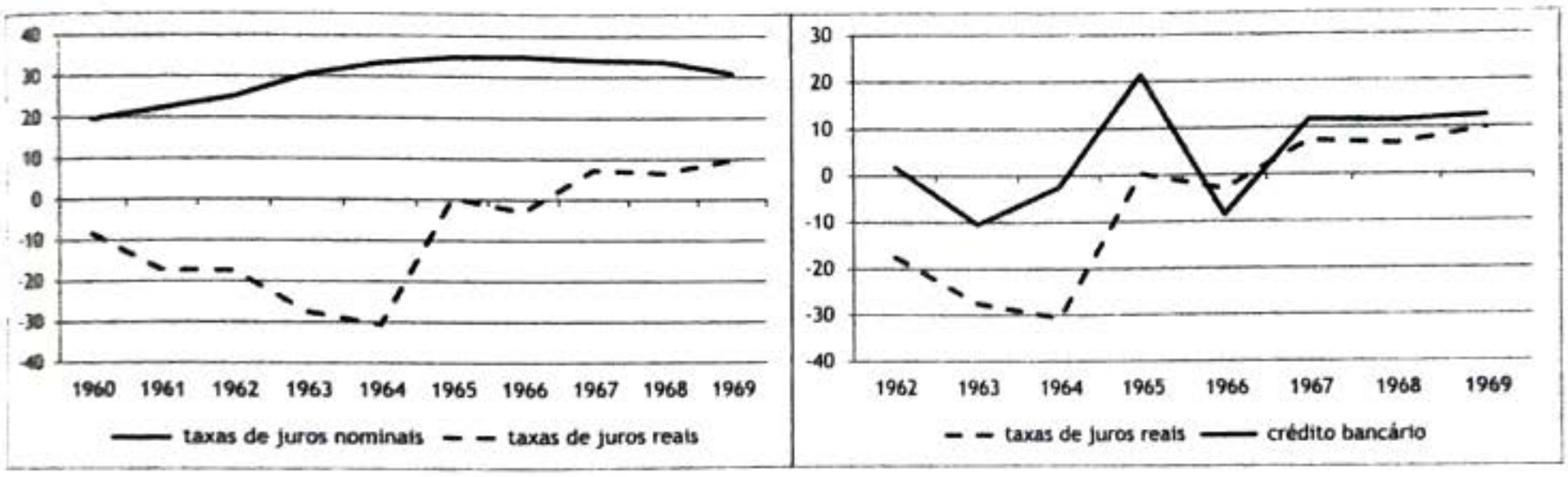
A Resolução n.º 72, de 17 de novembro de 1967, condicionava a abertura de novas agências bancárias ao teto de taxas de juros de 1% ao mês. Considerando-se que os depósitos do público consistiam na principal forma de captação de recursos pela rede bancária em um sistema financeiro segmentado, a concorrência por esses depósitos se dava essencialmente na forma de abertura de novas agências (Macarini, 2007). Por essa razão, a medida teria ampla adesão dos bancos. Além disso, as Resoluções n.º 79, de 26 de dezembro de 1967, n.º 86, de 12 de janeiro de 1968, e n.º 114, de 7 de maio de 1969, permitiam que os bancos mantivessem percentuais maiores de reservas remuneradas se aderissem aos limites estipulados pelo Banco Central para as taxas de juros das operações ativas. Já a Resolução n.º 96, de 31 de julho de 1968, reduziu em 10% os recolhimentos compulsórios sobre as bases até então em vigor. O cerne dessas medidas consistia em reduzir o custo das operações passivas dos bancos a fim de permitir que se enquadrassem nos limites das taxas de juros das operações ativas estipuladas pelo Banco Central sem perda de suas margens (Syvrud, 1972), ao mesmo tempo em que disponibilizavam recursos para as operações de crédito. Outra modalidade importante, a letra de câmbio, principal fonte de captação de recursos das financeiras (Syvrud, 1972), teve na Resolução n.º 32 do Banco Central, de 30 de julho de 1967, permissão de incidência de correção monetária nas transações financeiras realizadas nessa modalidade, elevando a captação de recursos para o Crédito Direto ao Consumidor. A Resolução n.º 115, de 21 de maio de 1969, impôs redução de 12% sobre as taxas de juros ativas das financeiras. Esse conjunto de medidas proporcionou expansão das operações de crédito dos bancos comerciais à taxa média de 25% ao ano, entre 1967 e 1969.

É importante notarmos a queda das operações de crédito do BB ao setor público, única modalidade a registrar decrescimento no governo Costa e Silva (tabela 8.5). Há dois fatores que explicam o resultado. O primeiro, por ter havido recomposição das operações de crédito ao setor público, correspondendo a um momento de consolidação do BNH e de expansão do BNDE, que ampliaram suas operações de crédito no período. As operações de crédito (tabela 8.6) dessas duas instituições como percentagem do PIB totalizavam, somadas, 4,1%, mais que compensando a queda das operações de crédito como percentagem do PIB do BB. As duas instituições tinham no setor público parte

preponderante de suas operações de crédito, embora o BNDES já viesse reduzindo a oferta ao setor público (Tavares et al., 2010). O segundo fator residia no fato de que, a partir de 1969, o déficit público do governo federal passou a ser integralmente financiado por meio de emissão de dívida pública (Pedras, 2009) em lugar das tradicionais operações de crédito do BB, que provocavam expansão da base monetária.

Não há consenso na literatura econômica a respeito da relação de causalidade entre tabelamento dos juros e o crescimento econômico iniciado em 1968. Enquanto Hermann (2005) e Lago (1990) assumem a existência desta relação, Veloso, Villela & Giambiagi (2007) sequer a mencionam. A rigor, na prática as taxas de juros efetivas das operações ativas acabavam superiores às do tabelamento por causa da prática da "reciprocidade", em que os bancos exigiam que os tomadores mantivessem um saldo médio de depósitos proporcional ao valor do empréstimo. Syvrud (1972) compilou dados de taxas de juros nominais (gráfico 8.1) e, com base nesses dados, calculamos também as taxas reais de juros *ex-post*, deflacionando-as pelo IGP-DI. De fato, o gráfico mostra que as taxas nominais de juros das operações dos bancos comerciais apresentam ligeira tendência de queda durante o biênio do governo Costa e Silva, o que se pode atribuir como resultado da política de tabelamento de juros. Por outro lado, como a taxa nominal caiu mais devagar do que a inflação, resultou no aumento das taxas reais. O gráfico 8.1 mostra a ocorrência de relação positiva entre a taxa de juros real do crédito bancário e a expansão do seu volume, algo contraintuitivo. Ao que tudo indica, as medidas voltadas à redução do custo do crédito para os emprestadores — redução do compulsório, permitindo sua remuneração — e a extensão da correção monetária para algumas modalidades de depósitos do público provocaram aumento da disponibilidade de recursos e foram determinantes para a expansão do crédito durante o período.

Gráfico 8.1. Taxas médias anuais de empréstimo dos bancos comerciais e taxa de crescimento real do saldo dos empréstimos bancários, %



Fonte: Taxas de juros reais: Syvrud (1972, p. 123); Crédito bancário: IBGE, Estatísticas Históricas do Século XX. Elaboração própria, deflacionados segundo o IGP-DI.

Também é importante ressaltarmos a limitação das informações constantes do gráfico acima, que inclui apenas bancos comerciais em sua amostra. O período correspondeu ao crescimento das operações de crédito de instituições financeiras não-monetárias, como o BNDE e o BNH. Apenas essas duas instituições tinham carteiras de empréstimos que totalizavam, somadas, mais de 4% do PIB (tabela 8.6).

Tabela 8.6. BB, BNDE e BNH: operações de crédito/PIB (%)

	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969
Banco do Brasil	16	17	12	12	12	10	10
BNDE	1,02	0,65	0,60	0,47	0,51	0,95	1,38
BNH	-	-	-	0,17	0,63	1,89	2,72

Fonte: IBGE, Anuário Estatístico do Brasil, vários anos (Adaptado pelo autor).

No caso específico do BNH, o impressionante saldo de operações de crédito de ordem de 2,7% do PIB, em 1969, dá uma grandeza do apoio desta agência oficial de crédito à construção civil residencial, que exerceu papel crucial na retomada econômica Utilizando como *funding* os recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e de depósitos de caderneta de poupança, o BNH não financiava somente a quisição de residências, mas também atuava no financiamento de infraestrutura social n esquemas articulados com as Companhias de Habitação constituídas pelos governos taduais e municipais (Azevedo, 1988). Por financiar atividades intensivas em mão de ora, o BNH exerceu papel essencial no processo de retomada econômica, ocorrido urante o governo Costa e Silva. Somente no ano de 1967, o número de financiamentos oncedidos pelo SFH chegou a mais de 89 mil unidades, contra 28 mil do ano anterior, ultrapassando 142 mil, em 1968, e 160 mil, em 1969 (Indjaian, 1978).

O BNDE, por sua vez, teria sob sua responsabilidade o financiamento de um montante equivalente a 3,9% do PIB em três anos. Era a primeira vez desde o Plano de Metas que o Banco voltaria a assumir papel de destaque. O PED recolocava o planejamento e o desenvolvimento econômico no protagonismo das políticas públicas, pois o governo Castello Branco priorizara o plano de estabilidade, mais voltado para a gestão macroeconômica de curto prazo. Nesse contexto, o BNDE teria de ter a sua capacidade financeira fortalecida. Segundo Tavares et al. (2010), uma inflexão importante ocorreria no perfil dos seus desembolsos, privilegiando o setor privado em detrimento do setor público. Do ponto de vista setorial, a indústria passaria a receber mais desembolsos do que a infraestrutura. O maior esforço financeiro iria requerer a ampliação e diversificação das fontes de recursos administrados pelo Banco: o Fundo de Financiamento para a Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais (Finame), criado em 1964, seria ampliado, e se criaria ainda o Fundo Especial para o Financiamento do Capital de Giro (Fungiro), em 1968.

Segundo Tavares et al. (2010), o esforço de mobilização de recursos para financiamento do PED incluiria ainda o Banco do Nordeste do Brasil (BNB), o Banco da Amazônia (Basa) e o Banco Central, que administrava o Fundo Geral para a Agricultura e Indústria (Funagri), o Fundo para Investimentos Sociais (Funinso), o Fundo de Estímulo Financeiro ao uso de Fertilizantes e Suplementos Minerais (Funfertil), Fundo de Financiamento à Exportação (Finex), o Fundo de Desenvolvimento Industrial (FDI) e o Fundo de Defesa de Produtos Agropecuários.

O governo Costa e Silva também estimulou a criação de bancos estaduais e interestaduais de desenvolvimento, disciplinando sua atividade por meio da Resolução n.º

43, de 26 de junho de 1968, medida que não teria efeitos imediatos,[10] contudo se tornava mais um indício de que a expansão do crédito era entendida como crucial para a retomada econômica.

A política cambial

Como era de se esperar, a retomada econômica veio acompanhada de um forte incremento das importações. As exportações, contudo, também se expandiram com velocidade, e o período não registrou déficits comerciais sistemáticos. O auxílio às exportações representava uma prioridade do governo por duas razões, ambas expressas no documento oficial que fundamenta o PED (Brasil, 1968). A primeira é que, ao assumir o esgotamento da industrialização por substituição de importações, o mercado externo constituiria elemento essencial para o redirecionamento do modelo brasileiro, cujo dinamismo deveria, a partir de agora, estar associado a uma combinação entre taxa de crescimento dos mercados interno e externo. A segunda razão, de ordem conjuntural: a demanda externa seria crucial para a superação da estagnação econômica e redução da capacidade ociosa da indústria.

Em agosto de 1968, o governo adotou o regime de minidesvalorizações cambiais que, a despeito dos seus efeitos positivos sobre a balança comercial, fora adotado com outro intuito: reduzir a especulação no mercado cambial que o espaço excessivo entre as desvalorizações engendrava e que dificultava a operacionalização da política monetária (Macarini, 2000; 2008). Na ausência de instrumentos para controlar a liquidez por meio das operações de mercado aberto (já que o mercado de dívida pública mal cumpria a função de financiar o déficit público), ingressos e saídas de capital estrangeiro provocavam variações indesejadas e não programadas na base monetária, pois não era possível "esterilizá-los". Reduzir o espaço entre as desvalorizações impediria a ocorrência dos movimentos especulativos contra o cruzeiro, contudo igualmente permitiria impedir que a taxa de câmbio real permanecesse defasada por muito tempo até a próxima desvalorização. Mas a recuperação dos termos de troca somente ocorreria no ano de 1969, ainda assim em razão da recuperação do preço do café, ainda o principal produto da pauta de exportações (tabela 8.7).

Além disso, outras políticas podem ser elencadas para explicar a melhoria das exportações. A Resolução n.º 71 do Banco Central, de 1 de novembro de 1967, criou "o mais importante fundo creditício concedido às empresas produtoras e exportadoras" (Doellinger, 1971, p. 88), e consistia no refinanciamento dos contratos de empresas exportadoras de produtos manufaturados, limitado a taxa de 4% ao ano. A partir de 1969, seria introduzido o sistema de créditos fiscais, bonificando o exportador industrial dos valores devidos na forma de IPI e ICM.

---

10 Nos anos 1968 e 1969, criaram-se somente três bancos estaduais de desenvolvimento: Bandep (Paraná), do Espírito Santo (Bandes) e a Caixa Econômica do Estado de Santa Catarina. Na década seguinte, seriam criados oito bancos do tipo (Cintra, 2009).

Os superávits comerciais acumulados durante o governo Costa e Silva não foram suficientes para contrabalançar os déficits na conta de serviços e rendas, que cresceram em decorrência do aumento das remessas de lucros para o exterior. Contudo, os anos finais da década de 1960 coincidem com o aumento do ingresso de capitais externos, permitindo o financiamento desses déficits (tabela 8.7). A principal modalidade era o investimento direto externo.[11]

Tabela 8.7. Setor externo: dados diversos

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969
					US$ milhões				
Transações correntes	-263	-453	-171	81	284	-31	-276	-582	-364
Balança comercial	111	-90	112	343	655	438	213	26	318
Exportações	1.403	1.214	1.406	1.430	1.595	1.741	1.654	1.881	2.311
Importações	1.292	1.304	1.294	1.086	941	1.303	1.441	1.855	1.993
Serviços e rendas	-389	-402	-326	-317	-446	-548	-566	-630	-713
Conta capital e financeira	390	472	210	134	-35	47	49	680	936
Empréstimos e financiamentos	466	252	118	31	392	263	33	490	709
Saldo do BP	178	-118	-37	-2	218	-9	-262	97	531
Dívida externa	3.144	3.367	3.298	3.155	3.644	3.666	3.281	3.780	4.403
Reservas internacionais	470	285	215	244	483	421	198	257	656
					Números índice (1960 = 100)				
Termos de troca	99,67	93,19	92,21	113,09	114,29	105,11	102,65	97,62	102,21
Preço de exp. do café	98,79	92,61	90,49	119,94	23,68	107,11	99,36	99,02	102,65
Preço das export.	104,48	97,49	98,66	117,09	118,79	113,77	113,36	112,28	121,17
Quantum das export.	105,88	98,13	112,21	96,17	105,79	120,50	114,88	131,91	150,18
Preço das import.	104,83	104,62	106,99	103,53	103,93	108,24	110,44	115,02	118,55
Quantum das import.	95,31	96,40	93,54	81,13	70,02	93,10	100,91	124,73	130,02
					%				
Prime rate	4,5	4,5	4,5	4,5	4,535	5,625	5,633	6,312	7,951

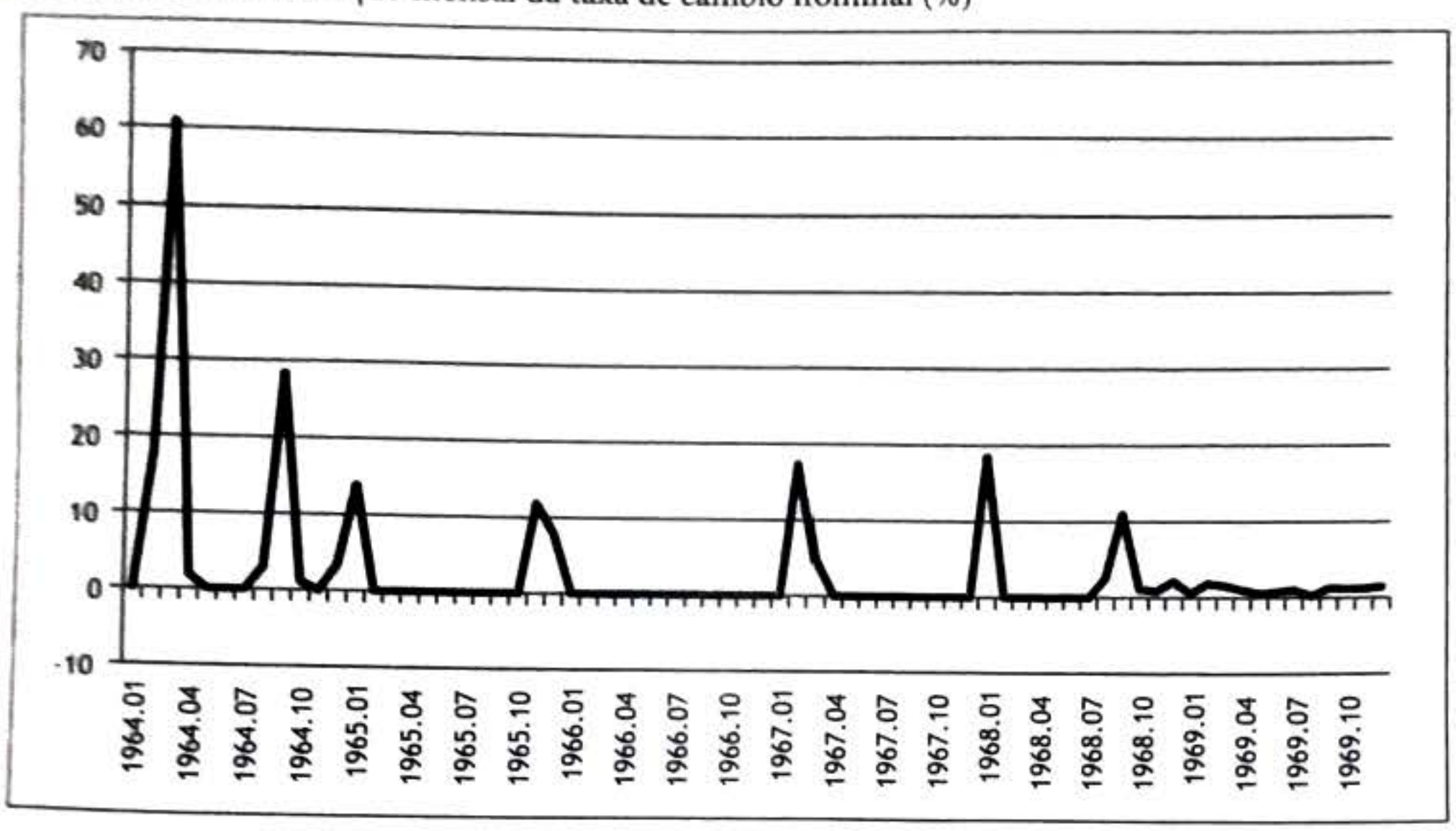
Fontes: Banco Central do Brasil; Ipeadata.

11 Nesse sentido, ainda não se pode dizer que a economia brasileira tenha se beneficiado do recém criado mercado de euromoedas, pois o ingresso de recursos externos na modalidade do endividamento externo somente assume a primazia a partir de 1970.

Por outro lado, o maior ingresso de capitais externos, sobretudo na forma de endividamento, permitiu que a taxa de câmbio nominal descrevesse trajetória mais estável, contribuindo para a estabilidade de preços (gráfico 8.2). A Resolução n.º 63 do Banco Central — que, como vimos, permitia aos bancos intermediar recursos obtidos no exterior — já surtia efeitos a partir de 1968, elevando o saldo da conta capital e financeira do balanço de pagamentos de U$ 49 milhões, em 1967, para US$ 936 milhões, em 1969 (tabela 8.7). A Resolução 63 veio para completar o marco institucional retomado no governo Castello, dando maior permeabilidade ao capital estrangeiro na vida econômica nacional e condições de igualdade às empresas nacionais, pois até então as multinacionais detinham condições privilegiadas de acesso aos recursos externos.[12]

Nesse sentido, a economia brasileira beneficiou-se do ciclo de expansão de liquidez internacional com o mercado de eurodólares,[13] que permitiu captação de recursos externos a taxas relativamente mais baixas. Além de assegurar as condições de financiamento do déficit em transações correntes, o ingresso de recursos externos permitiu maiores condições para a fixação da taxa de câmbio nominal (gráfico 8.2). Se a introdução do regime de minidesvalorizações reduzia os episódios de especulação contra o cruzeiro, a atração de capitais externos em ritmo superior ao déficit em transações correntes permitiria o acúmulo de reservas internacionais e praticamente eliminaria o risco de novos ataques especulativos, ao menos no horizonte dos próximos anos.

Gráfico 8.2. Taxa de variação mensal da taxa de câmbio nominal (%)



Fonte: Ipeadata (Adaptado pelo autor).

12 A Instrução 113 da Sumoc beneficiou as multinacionais, permitindo a importação de máquinas e equipamentos sem cobertura cambial, desde que sob a contrapartida de aquisição de participação acionária; além dela, a regulamentação da Lei de Remessa de Lucros que, em fevereiro de 1965, eliminou as restrições introduzidas pelo governo Jango; e a Instrução n.º 289, de janeiro de 1965, que permitia às multinacionais a possibilidade de intermediar empréstimos externos de forma mais simplificada. A Resolução 63 vinha ao encontro dos anseios da empresa nacional, que agora teria as mesmas facilidades (Campos, 2016).

13 Ver: Dathein (2005), Serrano (2002).

Inflação e controle de preços

Como mencionamos, a política de combate à inflação durante o governo Costa e Silva consistiu essencialmente na instituição de mecanismos que mantivessem os principais custos da economia sob controle. Nesse sentido, o governo que assume em 1967 embora tenha dado continuidade à política de controle de preços instituída em 1965 nos termos da Comissão Nacional de Estímulo à Estabilização de Preços (Conep), promoveu modificações importantes, permitindo caracterizar esta política como mais uma das inflexões ocorridas sob a gestão Delfim Netto. Ao término do ano de 1967, a inflação, embora tenha cedido bastante, permanecia na casa dos 25% (tabela 8.1), a despeito da impopular política macroeconômica em curso e da própria política de controle de preços instituída no governo Castello.

Em dezembro de 1967, o sistema de controle de preços de adesão voluntária, instituído pelo governo Castello Branco por meio da Conep, tornou-se compulsório.[14] Em agosto de 1968, extinguira a Conep e em seu lugar surgiu o Conselho Interministerial de Preços (CIP),[15] estruturado de forma mais robusta, uma vez que o caráter compulsório do sistema de controle de preços agora exigiria maior disponibilidade de recursos e quadros técnicos para funcionar. O CIP, presidido pelo Ministro da Indústria e Comércio, compunha-se também pelos ministros da Fazenda, da Agricultura, do Planejamento e Coordenação Geral. A simples modificação da hierarquia — a Conep estava subordinada à Superintendência Nacional de Abastecimento (Sunab), que, por sua vez, era vinculada ao Ministério da Fazenda e dispunha de estrutura de funcionamento muito mais modesta — já denota um importante ponto de inflexão. Ao mesmo tempo, ao distribuir a responsabilidade pelo combate à inflação a três ministérios, desloca o seu combate do alcance exclusivo da política macroeconômica. Adicionalmente, ao atribuir a responsabilidade a três importantes ministros da área econômica, sinaliza que o novo governo e a nova equipe econômica não atribuirão ao combate à inflação papel de menor destaque.

Hierarquicamente abaixo da Comissão, o Conselho Consultivo teria membros de seis confederações nacionais: Confederação Nacional da Indústria; do Comércio; da Agricultura; dos Trabalhadores na Indústria; dos Trabalhadores no Comércio; dos Trabalhadores na Agricultura. De acordo com a sistemática de funcionamento, caberia ao CIP definir as empresas e/ou produtos a serem submetidos ao controle de preços e o órgão teria o prazo de quarenta e cinco dias para responder aos pedidos de aumento de preços dessas empresas, mediante apresentação do seu mapa de custos.[16]

Segundo Baer, Kerstenetzky & Villela (1973), a inovação do CIP, em comparação com as tentativas anteriores de intervir no sistema de preços, reside na incorporação de

14 Decreto n.º 61.993, de 28 de dezembro de 1967.

15 Decreto n.º 63.196, de 29 de agosto de 1968.

16 Caso a resposta do CIP superasse o prazo, a empresa estaria automaticamente autorizada a praticar o aumento de preço solicitado. Por outro lado, a empresa que elevasse seu preço acima da taxa autorizada pelo órgão sofreria sanções, como a redução do preço ao nível estipulado pela CIP e o bloqueio do crédito junto aos bancos oficiais, mormente o BB (Mata, 1980).

setores-chave da economia, produtores de bens intermediários, para além do controle do varejo. É importante notarmos que o CIP não fixava preços, mas exercia forte ação indutora da sua trajetória, pois uma empresa que se arriscasse a majorar seus preços sem a autorização do órgão enfrentaria dificuldades para acessar crédito junto às agências oficiais bem como teria seus títulos rejeitados pelo Banco Central nas operações de redesconto (Mata, 1980; Baer, Kerstenetzky & Villela, 1973). As decisões referentes a produtos de maior participação na composição do Índice de Preços por Atacado, ou mais sensíveis politicamente — automóveis, cimento, borracha, celulose e papel, fertilizantes, siderurgia, não ferrosos, farmacêuticos, pão e serviços públicos — eram decididas pelo Plenário de Ministros.

Complementarmente, a política salarial inaugurada no PAEG se manteve durante o governo Costa e Silva, exceto pela incorporação do resíduo inflacionário sempre que a inflação superasse as projeções, o que, se por um lado impedia perdas maiores, estava longe de significar a recuperação das perdas pretéritas. Desse modo, não houve pressões salariais na inflação, mesmo no ano de 1968, quando o Ministério do Trabalho cedeu às greves e autorizou reajustes superiores aos definidos pela regra. Ao término de 1969, o salário mínimo atingiu seu mais baixo patamar na década.

A política de controle de preços se mostrou exitosa, reduzindo a inflação para 19%, em 1969. É bem verdade que o patamar ainda era elevado, mas a redução de seis pontos percentuais não deixa dúvidas quanto ao êxito dessa nova estratégia.

O debate: afinal, o Paeg pavimentou o caminho para o "milagre"?

É importante salientarmos que, ao término de 1969, já depois da morte do presidente Costa e Silva e do término antecipado de seu mandato presidencial, depois que novo golpe impediu a posse de seu vice, Pedro Aleixo, a economia brasileira desfrutava de dois anos consecutivos de aceleração de sua taxa de crescimento econômico, inflação em queda e folga em suas contas externas. A percepção de um "milagre" em curso ainda não ocorrera (Macarini, 2000, p. 12), pois apenas aconteceria no governo de seu sucessor que, como será visto no capítulo 9, aprofundará as políticas de corte heterodoxo, obtendo desempenho macroeconômico similar ao de altas taxas de crescimento do produto e inflação em queda.

Convém aqui fazermos uma mediação envolvendo as categorias de "ortodoxia" e "heterodoxia". É comum na historiografia econômica brasileira o debate entre ortodoxos e heterodoxos, entre outros motivos porque as experiências pretéritas, avaliadas à luz dessas categorias, podem ou não recomendar as prescrições de política econômica sugeridas por cada grupo. Em outras palavras, a construção de narrativas e interpretações pretéritas contribuem para lançar luz sobre as opções disponíveis no presente. Por outro lado, é preciso admitirmos que as categorias de ortodoxia e heterodoxia envolvem, por vezes, simplificações, na medida em que se amparam em teorias econômicas por vezes distintas, cujos graus de sofisticação e desenvolvimento variam, e sua completa compreensão envolve uma maior mediação teórica que, contudo, não cabe no escopo desse

trabalho.[17] Entretanto, "ortodoxia" e "heterodoxia" são categorias analiticamente úteis porque sintetizam diagnósticos e proposições de um conjunto de políticas econômicas, em especial no campo da macroeconomia.

Apesar das distinções quanto a hipóteses, método e eventuais concessões teóricas que o próprio debate impõe a seus adeptos, a ortodoxia no plano macroeconômico tem como elemento central a aceitação da neutralidade monetária, ao menos no longo prazo, e da inflação como fenômeno estritamente monetário. Nesse sentido, aceitam a teoria quantitativa da moeda em alguma de suas versões, em que taxas de expansão da oferta de moeda superiores à do crescimento da demanda por moeda gerarão inflação, ainda que a elasticidade não seja necessariamente igual à unidade. O mercado de crédito constitui um dos mecanismos de transmissão da política monetária: ao expandir o crédito, a demanda agregada se expande. Contudo, como a oferta de bens e serviços é determinada por fatores não diretamente associados à moeda e como o mercado de bens e serviços tende a operar sob pleno emprego se asseguradas as condições de flexibilidade dos preços (incluindo salários), a expansão monetária não é capaz de provocar crescimento do produto. O nível geral de preços constitui a variável de ajuste e, nessa abordagem, a inflação representa um fenômeno estritamente monetário. Como corolário, a política monetária deve se abster de proporcionar expansão do produto e do emprego, restringindo-se ao controle da inflação. A política monetária recomendada deve seguir regras relativamente rígidas, por meio do controle dos agregados monetários ou da taxa de juros, a depender das hipóteses adotadas em cada modelo.

A atuação do setor público constitui uma das fontes de expansão monetária, particularmente quando o déficit público é financiado por meio de emissão monetária. Contudo, mesmo quando financiado por meio de emissão de dívida pública, há dois aspectos que levam a ortodoxia a recomendar o corte de gastos do governo: primeiro, porque no plano mais geral o corte de gastos reforça a política de controle da demanda agregada, contribuindo para o controle da inflação; segundo, porque o excesso de gasto do governo pressiona o mercado de fundos e eleva a taxa de juros, provocando redução dos investimentos privados. Além do efeito "*crowding out*", as versões mais recentes dessa abordagem incorporam o princípio da "equivalência ricardiana" e a teoria da renda permanente: o déficit público, mesmo financiado por dívida pública, provocará contração do gasto privado, porque os agentes econômicos esperarão aumentos futuros de impostos e aumentam desde já a sua poupança. Versões mais atuais igualmente incorporam aspectos expectacionais: sob expectativas racionais, os agentes econômicos antecipam que as taxas de juros cairão mediante o corte de gastos públicos, contribuindo para a expansão do investimento privado. Assim, no plano fiscal, o equilíbrio orçamentário constitui a principal recomendação ortodoxa,

Num nível mais alto de abstração, as políticas ortodoxas se acoplam às abordagens teóricas que assumem a primazia dos mecanismos de mercado, de modo que a expansões fiscal e monetária são consideradas fatores de intervenção estatal desestabili-

17 Resende (1990) produziu um dos poucos trabalhos que sintetizam as categorias de "ortodoxia" e "heterodoxia". Para um debate mais específico do uso dessas categorias na política monetária, ver: Mollo (2004); para mediação teórica capaz de atualizar o debate, ver: Gobetti (2008; capítulo 1), Martins (2016; capítulo 1).

zadoras. O funcionamento dos mecanismos de mercado requer, contudo, que os preços sejam perfeitamente flexíveis, incluindo no mercado de trabalho. Nesse mercado, rigidezes decorrentes de regulamentação excessiva impedem a obtenção do pleno emprego e devem ser eliminadas.

A discussão da categoria "heterodoxia" envolve outras mediações para além da simples negação da "ortodoxia". Para os propósitos de nosso trabalho, consideraremos como heterodoxas as abordagens que negam a hipótese de neutralidade da moeda e do efeito *crowding-out* do gasto público. No Brasil, as teorias que assumem o princípio da demanda efetiva (como a tradição keynesiana, "velhos" e pós) se contrapõem ao *mainstream* ortodoxo, cujo principal resultado está na não neutralidade da moeda e na existência de um efeito *crowding in* no gasto público. Negam o caráter estritamente monetário da inflação, cujas causas passam a ser deslocadas para o lado dos custos, associados aos assim chamados preços-chave da economia, como os salários, a taxa de câmbio, a taxa de juros e as *commodities*. Como a inflação não é causada exclusivamente pela oferta de moeda, no plano propositivo, são compatíveis com essas abordagens heterodoxas as políticas monetárias discricionárias e conduzidas com o intuito de reduzir as taxas de juros e estimular o investimento. Num nível mais alto de abstração, as tradições keynesianas assumem que os mecanismos de mercado não são capazes de conduzir, por si próprios, ao pleno emprego, sendo comuns nas economias capitalistas as situações de insuficiência de demanda agregada. Nesse contexto, são recomendadas políticas monetária e fiscal ativas e discricionárias para a obtenção do pleno emprego.

As políticas macroeconômicas do governo Costa e Silva, capitaneadas por Delfim Netto, escapam quase por completo à ortodoxia econômica, baseadas no aumento do gasto público e do crédito, tendo como ápice a política mais rigorosa de controle de preços, passando pela mudança do regime cambial. A experiência heterodoxa de Delfim pôs na defensiva a ortodoxia econômica, pois, quando praticada durante o governo Castello Branco, legou resultados macroeconômicos muito mais modestos e impôs constrangimentos aos militares, uma vez que o desempenho pífio da economia causava insatisfação e perplexidade na classe média, fiadora do golpe de 1.º de abril de 1964.

Não restou aos representantes da ortodoxia outro remédio senão o de buscar no desempenho dos seus sucessores a legitimidade para o seu receituário. Obviamente, a estratégia retórica não era a defesa de Castello, mas a defesa de suas próprias prescrições, salvaguardando a ortodoxia diante das evidências dos resultados pífios obtidos por ela. A defesa da ortodoxia assumiu a seguinte narrativa: o desempenho do governo Castello e das medidas ortodoxas que tomou não pode ser avaliado pelos resultados circunscritos ao período 1964-67, mas sim pela herança virtuosa que supostamente deixou ao seu sucessor. Herança que consistiria na maior austeridade na condução das políticas fiscal e monetária, com ênfase na primeira, logrando a redução da inflação (embora ainda permanecesse elevada) e a realização das reformas tributária, financeira e trabalhista, legando instituições capazes de sustentar o crescimento na fase seguinte. Em suma, a criação do Banco Central, e a modernização do sistema financeiro permitiram melhor gestão da política monetária, contribuindo para a estabilidade dos preços e o financiamento do consumo e do investimento; a reforma tributária reduziria o déficit público e resgataria a credibilidade dos investidores; a viabilização do mercado de dívida pública

contribuiria para a estabilidade; e a reforma trabalhista aumentaria a competitividade das empresas.

Segundo Lago (1990, p. 234), o governo Castello Branco teria restaurado a credibilidade da condução da política econômica, gerando um "impacto positivo inegável em diversas áreas da economia", tendo alcançado progressos em várias frentes. Visão com a qual corrobora Cysne (1993, p. 205), para quem o período de 1968 a 1973 "dá bem uma ideia de como se pode colher com abundância quando o plantio não é malfeito e a colheita é efetuada com a devida precisão temporal". Consoante Pastore & Pinotti (2007, p. 20), as reformas do Paeg reduziram distorções inibidoras do crescimento econômico e "não esgotaram seus efeitos nos três anos do governo Castello Branco, determinando um novo regime econômico que influenciou as políticas econômicas da década de 1970".

Igualmente, Veloso, Villela & Giambiagi (2007) recorrem à analogia rural, afirmando que durante o governo Castello se "plantou muito para colher pouco" (p. 33), corrigindo os desequilíbrios macroeconômicos e permitindo que o seu sucessor tirasse proveito de uma economia mais organizada. Contudo, diferentemente de Lago (1990) e Cysne (1993), os autores Veloso, Villela & Giambiagi (2007) saíram do campo meramente retórico e procuraram, por meio de um modelo econométrico, decompor a taxa de crescimento do PIB entre as variáveis que captam as transformações estruturais ocorridas no governo Castello e as que captam a política econômica (como inflação, relação consumo do governo/PIB e M2/PIB).

O procedimento dos autores consiste na estimação de uma equação baseada no modelo neoclássico de crescimento, cujo procedimento se baseia num painel de dados para um conjunto de sessenta e dois países e variáveis que procuram captar as mudanças estruturais e as conjunturais. Depois de realizarem as estimativas, os autores concluem que a política econômica não explicaria mais do que um décimo da aceleração da taxa de crescimento, concluindo que as reformas do Paeg foram mais importantes para explicar o milagre. Ocorre que os autores já optaram por esse resultado na especificação do modelo básico de sua regressão. Ao basear-se no modelo neoclássico de crescimento, assumem *a priori* resultados incompatíveis com o princípio teórico da demanda efetiva, no qual as variáveis de política fiscal e monetária são decisivos nas trajetórias de crescimento do produto. Além disso, ao especificarem as duas variáveis que captam os efeitos das políticas monetária e fiscal como proporção do PIB, negam, *a priori*, que a expansão do crédito e dos gastos públicos possam ter efeitos positivos sobre a taxa de crescimento do produto, que é ao mesmo tempo variável dependente e independente em seu modelo. Em suma, com base em modelo que nega *a priori* que políticas de expansão da demanda podem ter efeitos positivos na aceleração das taxas de crescimento do PIB, os autores concluem que não foram as políticas de expansão da demanda as responsáveis pela aceleração das taxas de crescimento do PIB.

Baer (1979) também utiliza essa chave de leitura, a ponto de abordar o decênio que vai de 1964 a 1974 quase como um só, ignorando quase completamente a mudança da gestão macroeconômica ocorrida a partir de 1967. Sua única concessão está em reconhecer o aumento do investimento público do governo Costa e Silva. Mesmo nesse quesito, porém, o autor prefere reconhecer mais méritos a Castello, em cujo governo foram realizados "numerosos estudos de viabilidade" e negociações de empréstimos para

financiá-los (p. 243). Curiosamente, Baer não utiliza a mesma métrica quando trata do Plano de Metas do governo Juscelino Kubitschek: como se sabe, o plano tirou do papel parte dos projetos elaborados durante o governo Vargas, no âmbito da Comissão Mista Brasil Estados-Unidos, sem, no entanto, atribuir a Vargas o mérito do Plano de Metas.

É bem possível que a chave interpretativa que atribui o desempenho macroeconômico do pós-1967 às reformas de Castello Branco tenha buscado inspiração no artigo de Maria da Conceição Tavares e José Serra (1979). No artigo, os autores atribuem às reformas do Paeg o surgimento de um novo padrão de acumulação no Brasil, no qual a associação com o capital estrangeiro em setores estratégicos constituiria peça fundamental, amparados pelo Estado na provisão de infraestrutura e insumos, todavia relegando ao setor privado nacional papel secundário. Esse "novo estilo de desenvolvimento" ainda seria viabilizado de forma decisiva pela acumulação financeira, que emergira como importante fator para a concentração da propriedade e da renda, em conjunto com a nova política salarial e trabalhista — todos itens das reformas do Paeg. Nessa perspectiva, as reformas de Castello Branco teriam modernizado o capitalismo brasileiro. A concentração de renda, nesse modelo, exerce papel funcional ao novo padrão de acumulação porque o novo eixo dinâmico é capaz de se viabilizar mesmo sob um mercado interno estreito, prescindindo de melhorias na distribuição da renda. Ao contrário: a reconcentração promovida pelo Paeg, combinada com a reforma financeira, viabilizou um mercado para os bens duráveis e a abertura do leque salarial obtida por meio do arrocho promovido pelo governo Castello permitiu às empresas recuperar as margens de lucro e a capacidade interna de investimento (Salm, 2010). Em suma, a economia brasileira adquirira um dinamismo a despeito da concentração da renda. Nessa chave interpretativa, a relação de causalidade entre o Paeg e o milagre assume um significado crítico, e não apologético, das reformas. Aqui, os aspectos de continuidade entre os governos Castello e Costa e Silva são ressaltados e integram o modelo econômico concentrador de renda e associado ao capital estrangeiro, a despeito de ajustes feitos ao longo do processo, particularmente os elementos que caracterizam a política macroeconômica. Ocorre que a tradição ortodoxa se apropriou dessa chave interpretativa e isolou a política macroeconômica do modelo, numa estratégia que tentou reabilitar a ortodoxia após os resultados que, quando circunscritos ao governo Castello, atestam resultados muito modestos.

Logo, argumentamos que, a despeito da importância das reformas de Castello, as inflexões na política macroeconômica durante o governo Costa e Silva teriam sido muito mais importantes para acelerar o crescimento do produto e reduzir a inflação. Assim, se por um lado das reformas emerge um sistema financeiro moderno e sólido, por outro, é preciso insistir que modernidade e solidez não se mostram suficientes para engendrar um ciclo expansivo de crédito capaz de promover efeitos sobre a atividade econômica. Com efeito, as medidas tomadas após 1967 se tornaram cruciais para a expansão do crédito, reduzindo: as taxas de juros das operações ativas, os custos do setor financeiro, os depósitos compulsórios, e autorizando a alocação de reservas em títulos públicos para remunerá-las, desde que os bancos aderissem às taxas mais reduzidas. Além disso, a recuperação do consumo incentivou a ampliação da capacidade produtiva, que, sem sombra de dúvida, teve seus requisitos financeiros atendidos, porém o investimento não ocorreria sem que os empresários percebessem uma elevação consistente da demanda

para a sua produção. Sem os estímulos à demanda agregada, teríamos um sistema financeiro moderno mas sob as mesmas medidas restritivas que travavam o crescimento do produto durante o governo Castello.

Também a guinada na política fiscal, agora com viés expansivo, mostrou-se determinante para a retomada. Novamente, há que se reconhecer que a reforma tributária de Castello contribuiu para o equilíbrio das finanças públicas e para o aumento da arrecadação do setor público. Esses efeitos, contudo, se circunscrevem ao ano em que o novo sistema tributário entra em vigor, 1967. Depois disso, o aumento da arrecadação ocorre como resposta ao dinamismo econômico, para o que o aumento do gasto também exerceu papel crucial. Nesse campo, a guinada dada no governo Costa e Silva é muito clara, já que o gasto da União cresce a taxas muito superiores às do seu sucessor, especialmente o investimento. O efeito multiplicador do gasto sobre a atividade provocou um dinamismo tal que a arrecadação cresceu e contribuiu para que o déficit fiscal permanecesse sob controle. Novamente, o contraste da condução da política fiscal é determinante para o crescimento do produto após 1967, porque a redução do déficit fiscal por si foi incapaz de proporcionar tais resultados no triênio 1964-66.

Mesmo nos pontos em que as diretrizes mais gerais da política macroeconômica de Costa e Silva seguiram uma linha de continuidade com as de seu antecessor, modificações importantes ocorreram. No governo Costa e Silva, a política de controle de preços adquiriu caráter compulsório e passou a incorporar setores-chave do processo de formação de preços, além de adquirir um novo patamar na hierarquia administrativa.[18]

Quanto ao setor externo, o governo Costa e Silva manteve a orientação amigável ao capital externo, no entanto foi o seu governo quem adotou a medida que mais atraiu capital externo: a permissão para os bancos captarem recursos no exterior para repassá-los no Brasil. Além disso, seu governo introduziu a política de minidesvalorizações cambiais, importante para os bons resultados da balança comercial. Em conjunto, tais medidas asseguraram o afrouxamento da restrição externa, de modo que os dois anos consecutivos de crescimento do produto acima de 9% não resultaram em crise cambial.

Em suma, as reformas do governo Castello viabilizaram instrumentos importantes para a gestão macroeconômica. Entretanto, a mudança no sentido da sua condução é que permitiu a aceleração das taxas de crescimento do PIB com queda da inflação.

Referências

AZEVEDO, S. Vinte e dois anos de política de habitação popular (1964-1986): criação, trajetória e extinção do BNH. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, vol. 22, n.º 4, 1988, pp. 107-119.

BAER, Werner. *A industrialização e o desenvolvimento econômico no Brasil: administração, gerência e economia.* Rio de Janeiro: FGV, 1979.

18 Curiosamente, excetuando-se Moraes (1987), esse item passa despercebido na maioria dos trabalhos apologéticos das medidas ortodoxas do governo Castello.

BAER, W.; KERSTENETZKY, I.; VILLELA, A. V. As modificações do papel do estado na economia brasileira. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 3, n.º 4, 1973, pp. 883-912.

BRASIL. Presidência da República. *Discurso de posse como Presidente da República*. Brasília: Biblioteca da Presidência da República, 1967.

BRASIL. Presidência da República. *Programa Estratégico de Desenvolvimento (PED): 1968-1973*. Brasília: Presidência da República, 1968.

CAMPOS, F. Complexo multinacional e "Lei de Remessa de Lucro" (1956-1973). *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, n.º 45, 2016, pp. 10-35.

CARVALHO, L. F. C. Políticas econômicas para economias monetárias. In: LIMA, G. T.; SICSÚ, J.; PAULA, L. F. *Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

CARVALHO, L. F. C. Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana. *Revista Análise Econômica*, Porto Alegre, vol. 26, n.º 50, 2008, pp. 7-25.

CARVALHO, L. F. C. Políticas econômicas para economias monetárias. In: LIMA, G. T.; SICSÚ, J.; PAULA, L. F. *Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

CHAGAS, C. *A ditadura militar e os golpes dentro do golpe: 1964-1969*. Rio de Janeiro: Record, 2014.

CINTRA, M. A. M. Crédito público e desenvolvimento econômico: a experiência brasileira. In: FERREIRA, F. M. R.; MEIRELLES, B. B. *Ensaios sobre economia financeira*. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.

CYSNE, R. P. A economia brasileira no período militar. *Estudos Econômicos*, São Paulo, vol. 23, n.º 2, mai.-ago., 1993, pp. 185-226.

DATHEIN, R. Sistema monetário internacional e globalização financeira nos sessenta anos de Bretton Woods. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, n.º 16, 2005, pp. 51-73.

DOELLINGER, C. Exportações brasileiras: diagnósticos e perspectivas. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, vol. 1, n.º 1, 1971, pp. 83-140.

GASPARI, E. [2002]. *A ditadura envergonhada*. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014.

GOBETTI, S. *Tópicos sobre a política fiscal e o ajuste fiscal no Brasil*. Doutorado em Economia). Universidade de Brasília. Brasília, 2008.

HERMANN, J. Reformas, endividamento externo e o "milagre" econômico. In: GIAMBIAGI, F et al (org.). *Economia Brasileira Contemporânea*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

INDJAIAN, A. *O Sistema Financeiro de Habitação*. Mestrado. Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Unicamp. Campinas, 1978.

KEYNES, J. M. [1936]. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

LAGO, L. A. C. A retomada do crescimento e as distorções do "milagre": 1967-1973. In: ABREU, M. P. (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

MACARINI, J. P. *A política econômica da ditadura militar no limiar do "milagre" brasileiro: 1967-69*, 2000. (Texto para Discussão, IE/Unicamp, n.º 99).

MACARINI, J. P. A política bancária do regime militar: o projeto do conglomerado (1967-1973). *Economia e Sociedade*, Campinas, vol. 16, n.º 3 (31), 2007, pp. 343-369.

MACARINI, J. P. Um aspecto da política econômica do "milagre brasileiro": a política de mercado de capitais e a bolha especulativa de 1969-1971. *Estudos Econômicos*, São Paulo, vol. 38, n.º 1, 2008, pp. 151-172.

MARTINS, I. *Desalavancagem e política fiscal em um modelo de consistência entre fluxos e estoques (SFC)*. Rio de Janeiro: BNDES, 2016.

MATA, M. Controles de preços na economia brasileira: aspectos institucionais e resultados. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 10, n.º 3, 1980, pp. 911-954.

MOLLO, M. L. Ortodoxia e heterodoxia monetárias: a questão da neutralidade da moeda. *Revista de Economia Política*, vol. 24, n.º 3 (95), 2004, pp. 323-343.

MORAES, P. B. O programa de estabilização de 1964: balizamento de preços com restrição ao crédito. *Revista Brasileira de Economia*, vol. 41, n.º 2, 1987, pp. 137-57.

OLIVEIRA, F. A. Tributação e fisco no Brasil: avanços e retrocessos entre 1964 e 2010. In: CARDOS JR., J. C.; BERCOVICI, G. (org.). *República, democracia e desenvolvimento: contribuições ao Estado brasileiro contemporâneo*. Brasília: Ipea, 2013.

PASTORE, J.; PINOTTI, M. C. O Paeg e as políticas econômicas dos anos 1960 e 1970. In: MOURA, A. (org.). *Paeg e Real: dois planos que mudaram a economia brasileira*. Rio de Janeiro: FGV, 2007.

PEDRAS, G. B. V. História da dívida pública no Brasil: de 1964 até os dias atuais. In: SILVA, A. C.; CARVALHO, L. O.; MEDEIROS, O. L. *Dívida Pública: a experiência brasileira*. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional; Banco Mundial, 2009.

RESENDE, A. L. Estabilização e reforma: 1964-1967. In: ABREU, M. P. (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

SALM, C. O debate sobre a tendência à estagnação. In: MALTA, M. M. (org.). *Ecos do Desenvolvimento: uma história do pensamento econômico brasileiro*. Rio de Janeiro: Ipea; UFRJ, 2010.

SERRANO, F. Do ouro imóvel ao dólar flexível. *Economia e Sociedade*, Campinas, vol. 11, n.º 2 (19), 2002, pp. 237-253.

SKIDMORE, T. *Brasil: de Castelo a Tancredo*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1988.

SYVRUD, D. Estrutura e política de juros no Brasil. *Revista Brasileira de Economia*, vol. 26, n.º 1, 1972, pp. 117/139.

TAVARES, M. C. et al. O papel do BNDE na industrialização do Brasil: os anos dourados do desenvolvimentismo, 1952-1980. *Memórias do Desenvolvimento*, vol. 4, n.º 4, 2010.

TAVARES, M. C. T.& SERRA, J. Além da estagnação. In: TAVARES, M. C. *Da substituição de Importações ao capitalismo financeiro, ensaios sobre a economia brasileira*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1979.

VELOSO, F. A.; VILLELA, A.; GIAMBIAGI, F. Determinantes do "milagre" econômico brasileiro (1968-1973): uma análise empírica. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, vol. 62, n.º 2, 2007, pp. 221-246.

Capítulo 9

A MACROECONOMIA DO GOVERNO MÉDICI (1969-1974): UMA CONTRIBUIÇÃO AO DEBATE SOBRE AS CAUSAS DO "MILAGRE" ECONÔMICO

Victor Leonardo de Araujo

Introdução

O governo do presidente Emílio Garrastazu Médici (1969-1974) coincide com o auge e o esgotamento do assim chamado "milagre econômico", período que compatibilizou altas taxas de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) com inflação em queda, sem a ocorrência de crises cambiais.

A eleição de Médici e de seu vice, o almirante Augusto Rademaker, ocorreu de forma extemporânea, pois seu antecessor, o general Arthur da Costa e Silva, adoeceu, em agosto de 1969, e foi impossibilitado de terminar seu mandato presidencial, vindo a falecer em dezembro daquele ano. E os ministros militares impediram a posse de seu vice, Pedro Aleixo, um civil. A indicação do nome de Médici pelo alto comando do Exército para disputar as eleições indiretas daquele ano tinha o significado de continuidade com a gestão abruptamente interrompida: no plano político, recrudescia a repressão aos movimentos políticos de esquerda — guerrilha, movimento estudantil, sindicatos; no plano econômico, a recuperação da atividade no biênio anterior contribuía com os objetivos de legitimar a ditadura junto ao empresariado e à classe média, embora a piora da distribuição de renda contribuísse para acirrar os ânimos oposicionistas.

Dessa forma, a tônica do novo governo estaria na continuidade do conjunto de políticas executadas por seu antecessor, especialmente no plano da política macroeconômica, com o anúncio da manutenção de Antonio Delfim Netto como titular do Ministério da Fazenda. Delfim, o artífice da nova política macroeconômica, combinava expansão dos gastos do governo, do crédito e política de controle dos preços que, juntas, asseguraram um desempenho macroeconômico inédito: a taxa de crescimento do produto havia se acelerado para 9% no biênio 1967-8, e a inflação estava em queda, sem a ocorrência de crises cambiais. Segundo Skidmore (1988, p. 213), "[a manutenção de Delfim] na pasta da Fazenda significava a continuidade da aplicação de suas políticas econômicas tão bem sucedidas (em termos de crescimento) e tão controvertidas (em termos de equidade social)." No Planejamento, João Paulo dos Reis Velloso substituiu Hélio Beltrão e anunciou o I Plano Nacional de Desenvolvimento, que articulava estímulos e diretrizes de ambiciosos investimentos setoriais. Em linha com o governo Costa

e Silva, a gestão macroeconômica do governo Médici distanciou-se deveras daquela realizada durante o governo Castello Branco e obteve resultados superiores. Nos seus anos compreendidos entre 1968 e 1973, o PIB cresceu em média 11% a.a., a inflação caiu para 15% em 1973, sem a ocorrência de crises cambiais que outrora interrompiam a expansão econômica. No governo Médici, o termo "milagre" passou a ser utilizado para caracterizar o período, à semelhança das experiências alemã, japonesa e sul-coreana, que também registraram taxas de crescimento bastante aceleradas durante a reconstrução de suas economias no pós II Guerra. Obviamente, o termo se circunscreveu ao desempenho macroeconômico, pois na área social se abateu um infortúnio: a renda se concentrou no topo da pirâmide social, o poder de compra dos salários foi corroído e o padrão de vida das famílias mais pobres, medidos por diversos indicadores, piorou.

Nossa hipótese aqui consiste no fato de que a política macroeconômica, nas dimensões das políticas fiscal, financeira e de combate à inflação, do governo Médici possui fortes traços de continuidade com a de seu antecessor, sendo marcado por políticas de estímulo à demanda agregada, sobretudo nos campos fiscal e financeiro. Importantes modificações institucionais foram introduzidas no intuito de favorecer o viés expansivo daquelas duas políticas e do ponto de vista operacional, aprofundando e intensificando o caráter heterodoxo dessas políticas, e afastando-se cada vez mais do caráter mais ortodoxo[1] que caracterizou o governo Castello. Nesse trabalho, defendemos que o viés heterodoxo da política macroeconômica do governo Médici se mostrou essencial para sustentar as altas taxas de crescimento em vigor desde o governo Costa e Silva. Pretendemos contribuir para o debate a respeito das causas do "milagre" com elementos mais detalhados a respeito da política macroeconômica desempenhada durante o período.

Na primeira seção, apresentamos o panorama político do governo Médici bem como suas diretrizes mais gerais. Na segunda, discutimos a política macroeconômica nas suas três esferas: política fiscal, política financeira e política de combate à inflação. Na terceira seção, discutimos o desempenho do setor externo. Como é impossível falar do "milagre" sem discutirmos a piora da distribuição de renda desde a década de 1960, na seção quatro descrevemos os dados e o debate.

1 Tal como no capítulo 8 deste livro, caracterizaremos como ortodoxia a aceitação da teoria quantitativa da moeda em algumas de suas versões, de modo que a inflação seja diagnosticada como um fenômeno estritamente monetário. Com efeito, a política monetária deve se abster de buscar a expansão do produto e do emprego. A proposição de política monetária incorpora alguma regra para a taxa de juros ou para a expansão dos agregados monetários, conforme a abordagem teórica. O gasto público constitui uma das formas de contribuir para a expansão da demanda agregada, especialmente quando financiado por emissão monetária. Contudo, mesmo quando financiado por dívida pública, o déficit orçamentário pressiona o mercado de fundos de empréstimos e provoca aumento da taxa de juros, reduzindo o investimento privado e provocando o efeito *crowding out*. Nesse caso, o equilíbrio orçamentário constitui um dos principais objetivos da política fiscal, especialmente por meio de corte de gastos. Para maiores detalhes, ver: Resende (1990); Mollo (2004); Gobetti (2008; capítulo 1); Martins (2016; capítulo 1).

O panorama do período

A escolha do general Emilio Garrastazu Médici como candidato oficial à vaga deixada por Costa e Silva esteve longe de ser um processo consensual no interior das forças armadas brasileiras. O governo Costa e Silva havia sido abruptamente interrompido por um problema grave de saúde que lhe acometeu, e seu vice, Pedro Aleixo, um civil, impedido de assumir a Presidência da República pelos ministros militares. Enquanto tramavam a sucessão, e o país era governado por uma junta militar, um grupo de oposição armada sequestrara o embaixador dos Estados Unidos no Brasil, Charles Elbrick, exigindo a libertação de quinze presos políticos. O pedido fora atendido, mas o regime endureceria. Pela primeira vez, a sucessão presidencial precedia-se de uma consulta ao oficialato das forças armadas. O general Albuquerque Lima, nacionalista e defensor de mais endurecimento do regime, tinha a preferência dos oficiais. Entretanto, como a sua candidatura não assegurava a continuidade dos "rumos da revolução", a junta militar o desqualificou alegando que possuía apenas três estrelas — artifício utilizado para restringir a escolha aos generais de quatro estrelas e induzir a escolha para o nome de Médici, apontado pelo oficialato como capaz de unificar os sentimentos divergentes no interior das três forças (Skidmore, 1988).

Escolhido e eleito, Médici foi empossado em 30 de outubro de 1969, tendo como vice o almirante Augusto Rademaker. No plano político, seu governo marcou-se pela repressão à luta armada contra a ditadura militar, sendo representativas as mortes de Carlos Marighela e Carlos Lamarca, cujos corpos foram encontrados em novembro de 1969 e setembro de 1971, respectivamente. Mesmo sob os auspícios do autoritarismo do Ato Institucional n.º 5, Médici manteve as eleições indiretas para os poderes executivos em todos os níveis, não sem antes promover modificações na legislação eleitoral. A primeira delas, o descasamento do calendário eleitoral, para evitar a coincidência das eleições municipais com as eleições para os legislativos estaduais, Câmara dos Deputados e Senado. Reduziu-se o número de cadeiras na Câmara dos Deputados de quatrocentas e nove para trezentas e dez, e a base de cálculo para a representação parlamentar passaria a ser calculada segundo o número de eleitores registrados, e não segundo a população total. Como nas regiões Norte e Nordeste a taxa de analfabetismo superava a das demais regiões e o código eleitoral brasileiro impedia o registro eleitoral de analfabetos, o novo esquema elevaria a representatividade dos estados do Centro-Sul. Nas eleições de 1970, na qual dois terços do Senado se renovaria, o MDB elegeu apenas seis senadores, contra quarenta da Arena (Skidmore, 1988).

Na economia, o governo Médici manteria Delfim Netto no Ministério da Fazenda e substituiria Hélio Beltrão por João Paulo dos Reis Velloso, no Planejamento. O início do governo Médici se marcaria pela continuidade, tendo ainda como peça central de suas diretrizes o Programa Estratégico de Desenvolvimento (PED), ainda em vigor. Porém, em setembro de 1971 o governo anunciava o I Plano Nacional de Desenvolvimento. Se a política macroeconômica do período 1967-70 se mostrara exitosa em reduzir a capacidade ociosa, agora a expansão da capacidade se tornaria condição para

a manutenção das vigorosas taxas de crescimento que, a essa altura, já caracterizavam o "milagre" brasileiro.

A partir da constatação de que "tudo se tornou maior no Brasil", o I PND tinha objetivos ambiciosos: colocar o Brasil no rol das economias desenvolvidas ao tempo de uma geração; duplicar a renda per capta até 1980; e garantir a geração de empregos, mantendo elevado o crescimento do PIB e compatibilizando-o com a estabilidade de preços, sob a meta de inflação de 10% no último ano do governo Médici (Brasil, 1971).

A inovação tecnológica para aumento da produtividade e competitividade internacional constituiria as diretrizes do I PND no tocante ao setor produtivo. A fim de assegurar transferência e aquisição de tecnologia, o Plano previa investimentos em pesquisa nas áreas de energia elétrica, tecnologia nuclear, petróleo, comunicações, siderurgia, mineral, espacial. A consolidação da infraestrutura econômica e das indústrias básicas exigiriam investimentos pesados. Os grandes programas de investimento eram: Programa de Expansão em Siderurgia; Programa Petroquímico; Implementação de Corredores e Transportes; Programa de Construção Naval; Programa Básico de Energia Elétrica – que incluiria a primeira central nuclear do país; Programa de Comunicações, com o objetivo de um milhão de linhas telefônicas; e Programa de Minerações.

O Plano inovava em um aspecto. Delfim estava ciente de que o mercado interno brasileiro tinha dimensões limitadas para uma estratégia de desenvolvimento que nele se amparasse. Por outro lado, o pacto político que emergia da deposição do governo João Goulart rechaçava qualquer possibilidade de expandir o mercado interno por meio de reformas distributivas. O setor externo seria a variável capaz de equilibrar a equação: em vez de meramente complementar, a demanda externa exerceria papel de maior protagonismo no modelo de desenvolvimento brasileiro, alavancando parte da demanda agregada total. Por outro lado, taxas ambiciosas de crescimento do produto provocariam expansão acelerada das importações, tornando-se necessário se antecipar ao crônico problema da restrição externa, preferencialmente por meio do crescimento das exportações. Sob um diagnóstico crítico do modelo de desenvolvimento brasileiro, a solução apresentada pelos documentos oficiais propunha investimentos multisetoriais: embora a indústria continuasse a receber toda a sorte de incentivos, agora eles também seriam direcionados à agropecuária. Nesse setor, especificamente, recairiam as expectativas de aumento das exportações naquilo que caracterizaria um modelo "agrícola-exportador" (Macarini, 2005). Assim, enquanto o I PND estipulava como meta expandir a indústria à taxa de 10% a 12% anuais, a meta para o setor primário era de 7 a 8% anuais, pouco inferior à meta de expansão do PIB, de 8% a 10% anuais (Brasil, 1971).

Iniciariam grandes obras públicas por todo o território brasileiro, desafiando a engenharia nacional, tendo como exemplos mais notórios: as rodovias Transamazônica e Cuiabá-Santarém, na região Norte, anunciadas como grandes obras de integração nacional; e aquela que até então seria a maior ponte do mundo, sobre a Baía de Guanabara, a ligar o município de Niterói ao Rio de Janeiro, no Sudeste. Ainda no último ano do governo Médici, concluiriam as tratativas para o início das obras da usina hidrelétrica binacional (Brasil e Paraguai) de Itaipu.

Ao término do governo Médici, o produto interno bruto (PIB) crescera em média de 11,9% anuais, capitaneada pela indústria de transformação, que cresceu 13% anuais.

O consumo final, impulsionado pela expansão do crédito para consumo de bens duráveis e pelo gasto governamental, cresceu a taxas de dois dígitos anuais. A formação bruta de capital fixo cresceu acima da média do PIB, de modo que a taxa de investimento atingiu 20%, em 1973. Além do desempenho da atividade econômica, o "milagre" se caracteriza pela queda da inflação, algo pouco comum na história econômica do período republicano, que em geral via a inflação se acelerar durante os episódios de crescimento econômico: no último ano do mandato de Médici (1973) a inflação atingia 15%, contra 19%, em 1969. Contudo, o poder de compra do salário mínimo atingia o seu pior momento, equivalendo a apenas 68% de seu poder de compra de 1960 (tabela 9.1).

Tabela 9.1. Brasil: indicadores macroeconômicos selecionados

Ano	PIB (taxa de cresc. %)	Formação bruta de capital fixo (% do PIB)	Taxa de crescimento anual								Inflação IGP-DI (%)	Salário mínimo real, índice (1960 = 100)
			Consumo	FBCF	Exp.	Imp.	Agrop.	Serv.	Ind. Transf.	Ind. (*)		
1967	4,2	16,2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5,7	n.d.	2,2	n.d.	25,0	72,0
1968	9,8	18,7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1,4	n.d.	14,2	n.d.	25,5	72,1
1969	9,5	19,1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	6,0	n.d.	11,2	n.d.	19,3	69,1
1970	10,4	18,8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5,6	n.d.	11,9	n.d.	19,2	68,0
1971	11,3	19,9	12,9	15,3	5,5	24,5	10,2	11,2	11,9	11,8	19,5	68,0
1972	11,9	20,3	11,0	16,7	24,2	20,0	4,0	12,4	14,0	14,2	15,7	68,3
1973	14,0	20,4	12,1	21,0	14,3	20,4	0,1	15,6	16,6	17,0	15,5	69,7
1967-69	7,8	18,0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	4,3	n.d.	9,1	n.d.	23,2	71,1
1970-73	11,9	19,5	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	4,9	n.d.	13,1	n.d.	17,5	68,5

Fonte: Ipeadata; IBGE. Estatísticas Históricas do Século XX. (Adaptado pelo autor).
(*) Inclui indústria de transformação, extrativa, construção civil e serviços industriais de utilidade pública.

A política macroeconômica

A política fiscal

A política fiscal do governo Médici seguiu a diretriz básica de seu antecessor e consistiu essencialmente na combinação de desonerações fiscais com expansão do gasto. Segundo os dados de execução orçamentária do Tesouro Nacional fornecidos pelo Banco Central do Brasil, o gasto público da União teve taxas crescentes durante todo o governo Médici: média anual de 16% acima da inflação (tabela 9.2). O governo Médici também fez uso das dilatações dos prazos para recolhimento dos impostos indiretos federais para setores como o de indústrias têxteis, de calçados e de aço (Macarini, 2005).

O governo Médici constituiu um perfeito laboratório para atestar a validade do princípio da demanda efetiva: o crescimento do gasto público, combinado com outras

políticas expansionistas, como a monetária (conforme veremos mais adiante), proporcionou a aceleração das taxas de crescimento do PIB, e a arrecadação tributária respondeu, igualmente em taxas crescentes, atingindo a média de 18% a.a. em termos reais. A arrecadação registrou forte crescimento a despeito da pesada política de desonerações iniciada no governo Costa e Silva e mantida durante os anos Médici. Com efeito, o déficit público registrou forte queda em todo o período, e a execução orçamentária do último ano do governo Médici encerrou com um pequeno superávit.

Tabela 9.2. Indicadores selecionados de finanças públicas, 1967-1974

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	67-69	70-73
Execução orçamentária do Tesouro Nacional, taxa de crescimento real, % (2)									
Receita	-9,64	21,20	14,02	14,37	17,04	19,91	21,89	7,68	18,27
Despesa	-2,03	14,73	6,63	12,62	15,31	18,53	19,84	6,22	16,54
Resultado fiscal (Cr$ bilhões de 1974)									
	-5,2	-4,2	-1,9	-1,6	-1,1	-0,5	0,6	-3,7	-2,5
Carga tributária, % do PIB (1)									
Total	21,62	24,30	25,91	25,98	25,26	26,01	25,05	23,94	25,58
Federal	13,72	15,48	16,96	17,33	17,36	18,12	17,82	15,37	17,66

(1) Fonte: IBGE. Estatísticas Históricas do Século XX. Contas Nacionais.
(2) Fonte: Banco Central do Brasil. Relatórios Anuais.

À margem do sistema tributário passaram a se integrar, desde o governo Castello, as chamadas contribuições parafiscais, destinadas ao financiamento de políticas sociais (Oliveira, 2013), como o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS). Antes de completar um ano, o governo Médici criou o Programa de Integração Social (PIS), fundo constituído a partir de contribuições recolhidas sobre o faturamento mensal das empresas privadas,[2] cujos cotistas seriam os trabalhadores listados pelas próprias empresas. Calculava-se a participação de cada trabalhador no fundo segundo critérios que levassem em consideração o seu salário médio e o tempo de trabalho na empresa. Individualmente, os trabalhadores poderiam sacar todos os anos o valor correspondente à remuneração do fundo, equivalente à correção monetária mais juros de 3% ao ano; em casos de invalidez, aposentadoria, casamento ou aquisição de casa própria, poderiam sacar o valor integral. O caráter de "integração social" estaria associado à possibilidade de complementar a renda anual do trabalhador e permitir a formação de um patrimônio sob as condições específicas que lhe asseguravam o saque do principal. Contudo, como essas condições eram bastante restritivas, na prática os recursos se acumulariam e constituiriam fonte de recursos para que a Caixa Econômica Federal (CEF), instituição responsável pelos depósitos e pela gestão do fundo, pudesse expandir suas operações a

2 Os percentuais seriam os seguintes: 0,15% em 1971; 0,25% em 1972; 0,40% em 1973; e 0,50% a partir de 1974. Além disso, constituiriam os recursos do PIS uma parcela referente à dedução do imposto de renda devido pelas empresas: 2% em 1971; 3% em 1972; e 5% depois de 1973 (Loloyan, 1980, pp. 12-13).

partir de um *funding* barato e estável, que financiaria o capital de giro das empresas e outros projetos específicos definidos pelo governo.

Como o PIS era voltado apenas aos trabalhadores da iniciativa privada, o governo anunciou a criação do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep). Sua função equivaleria à do PIS, porém voltado aos servidores públicos dos três níveis de governo e das empresas estatais, e composto pela contribuição de um percentual da arrecadação da União, dos estados, dos territórios, do Distrito Federal e dos municípios.[3] Os recursos do Pasep seriam depositados no Banco do Brasil (BB) e, à semelhança do PIS, constituiriam fontes de recursos para financiamento.

Do ponto de vista da carga tributária, somente o PIS significaria recursos adicionais, já que o Pasep constituiria apenas a reserva de uma parte da arrecadação da União e de seus entes federados. Contudo, as empresas privadas foram compensadas com novas desonerações fiscais na base de arrecadação do PIS, de modo que, na prática, o PIS foi inteiramente composto por recursos públicos (Oliveira, 2013; Loloyan, 1980).

O movimento iniciado com as reformas do governo Castello viabilizou um padrão institucional que, dali em diante, se tornaria fortemente centralizador. Primeiro, porque a reforma tributária centralizou a arrecadação em torno da União, reduzindo a capacidade de instituir tributos por parte dos estados e municípios. Com efeito, em 1973, a União concentrava 71% da arrecadação de impostos, cinco pontos percentuais acima dos 66% arrecadados em 1970, ou onze pontos percentuais acima dos 60% obtidos em 1964.

Segundo, porque a criação de fundos parafiscais, como o FGTS, o PIS e o Pasep, respectivamente sob a gestão do Banco Nacional de Habitação (BNH), CEF e BB, dotavam as agências financeiras federais de forte capacidade de atuação. Sob a hierarquia do poder executivo e de seus ministérios, os recursos poderiam ser alocados discricionariamente conforme as diretrizes da política econômica formuladas pelo governo federal. Financeiramente fragilizados depois da reforma tributária, os governos estaduais e municipais se submeteriam aos desígnios do governo federal para acessar os recursos adicionais.

Finalmente, o governo Médici, por meio da Lei Complementar n.º 12, de 08 de novembro de 1971, retirou do Congresso Nacional o poder de legislar em matéria financeira, transferindo para o CMN a prerrogativa de tomar decisões a respeito das operações de rolagem da dívida pública interna, incluindo seus encargos, bem como as demais operações de crédito destinadas a equilibrar a execução orçamentária. Na prática, o Orçamento Geral da União tornou-se figura de retórica, porque a ocorrência de déficits fiscais seria financiada por emissão de dívida, sobre a qual o Congresso Nacional não mais exercia qualquer controle. Além disso, parte dos gastos seria executada por meio do chamado orçamento monetário, que figuraria ao lado do orçamento fiscal como uma peça por meio da qual diversos projetos seriam financiados, sob decisões centralizadas

---

3 O percentual referente à contribuição da União na formação do Pasep seria calculado a partir da receita total, deduzidas as transferências às outras esferas da administração pública, nos seguintes percentuais: 1% a partir de 1 de julho de 1970; 1,5% em 1972; e 2% a partir de 1973. Os demais entes federativos contribuiriam com os mesmos percentuais calculados a partir das receitas próprias, deduzidas as transferências; e com 2% sobre o total das transferências da União a título do fundo de participação, a partir de julho de 1971 (Loloyan, 1980, pp. 14-15).

no CMN (Lopreato, 2002). O orçamento monetário era elaborado pelo Banco Central e aprovado pelo CMN, e nele se definiam os tetos das operações de empréstimos do BB que, excedendo os volumes de captação de recursos junto ao público, eram supridos por meio da conta-movimento[4] (Horta, 1981).

Na prática, em vez do orçamento fiscal, parte dos gastos do Tesouro era executada por meio do orçamento monetário e sancionada por uma combinação de expansão de base monetária e de dívida pública, sobre a qual também não havia controle legislativo. Segundo Corazza (2006, p. 8): "Uma verdadeira cortina de fumaça passava a encobrir as conexões entre o Tesouro, o Banco do Brasil e o Bacen." Sob esse aspecto, podemos dizer que a redução do déficit público a partir do final da década de 1960 e sua gradual conversão em superávit em 1973 (tabela 9.2) não reflete as reais condições da política fiscal. O que significa que os dados (tabela 9.2) subestimam os reais efeitos da política fiscal sobre a demanda agregada.

Numa ótica keynesiana, e da aceitação do princípio da demanda efetiva, a expansão do consumo das famílias, do gasto do governo e das exportações impactam positivamente o nível de renda (efeito *crowding-in*). No que toca especificamente à política fiscal, o gasto governamental amplia a renda não apenas pela magnitude do próprio gasto, mas também por meio do efeito multiplicador, que reflete as influências do gasto inicial e de seus efeitos de encadeamento, descontados os "vazamentos" para a poupança, os impostos e as importações. Algumas modalidades de gasto possuem maior efeito multiplicador, como aqueles destinados a setores trabalho-intensivos, ou com maiores elos na cadeia produtiva, por exemplo, os gastos sociais, alguns gastos com custeio e os investimentos. Por outro lado, outras modalidades, como as despesas financeiras, têm efeitos de encadeamento menores ou nulos, porque em geral destinam-se a classes sociais de menor propensão marginal e média a consumir, e possivelmente serão preponderantemente poupados, retirados do fluxo circular de renda (efeito *crowding-out*).

Do ponto de vista keynesiano, o caráter expansivo da política fiscal não é medido pela ocorrência de déficits ou superávits fiscais, e sim pela expansão dos gastos, especialmente daqueles de maior multiplicador. O resultado orçamentário é consequência dos efeitos da política fiscal e de seu efeito multiplicador sobre a renda, que, ao se expandir, elevará também a arrecadação total, para uma dada carga tributária. A composição da carga tributária, por sua vez, tem a capacidade de amplificar/reduzir os efeitos do gasto inicial, caso recaia preponderantemente sobre as camadas de rendas com menor/maior propensão a consumir.[5] Nesse sentido, o caráter expansivo da política fiscal durante o governo Médici deve ser lido não pela transição de um déficit para um superávit na execução orçamentária do último ano de seu governo, mas sim pela expansão sistemática do gasto, parte dos quais sequer discriminada no Orçamento Geral da União.

A existência de dois orçamentos a partir das reformas do governo Castello, um fiscal e outro monetário, certamente dificultou o acompanhamento da execução orça-

4 A conta-movimento, criada em 1964 junto com o Banco Central, consistia num mecanismo que garantia ao BB nivelamento automático do nível de suas reservas bancárias junto ao Banco Central, a taxas de juros bastante inferiores às de mercado (Costa, 2012; Banco do Brasil, 2010).

5 Gentil & Hermann (2015) apresentam boa síntese dos efeitos da política fiscal sob uma ótica keynesiana. Ver também: Carvalho (1999; 2008); Gobetti (2008), além, obviamente, de Keynes ([1936] 1996).

mentária por não explicitar gastos que deveriam constar do orçamento fiscal. No entanto, a partir da Lei Complementar n.º 12, que ampliou os poderes do CMN, inflou-se o orçamento monetário. A falta de transparência, de acompanhamento social e legislativo do orçamento monetário desnudam o caráter autoritário do regime militar brasileiro, permitindo-nos constatar a inadequação desse padrão institucional às boas práticas democráticas. O que não deve causar surpresa, por se tratar de uma ditadura. Por outro lado, ressalvadas essas questões, o leitor não terá dificuldades de perceber que os dados (tabela 9.2) subestimam os efeitos expansivos da política fiscal do período, uma vez que parte dos gastos era executada por meio do orçamento monetário. Do ponto de vista de uma análise que visa captar os efeitos expansivos da política de gastos, o que podemos concluir é que se gestou uma estrutura institucional que, se por um lado era pouco transparente, por outro permitiu a execução de políticas cujo caráter expansionista não pode ser exclusivamente lido pelos dados de execução orçamentária.

A política financeira

No governo Médici, a política de tabelamento de juros, introduzida durante o governo Costa e Silva, assumiu outro patamar. Inicialmente, a política de teto para as taxas de juros das operações ativas se configurava sob a forma de adesão voluntária das instituições bancárias que quisessem obter outros benefícios, como a abertura de novas agências ou a manutenção de reservas remuneradas. Ou seja, se a instituição bancária desejasse obter algum daqueles benefícios, deveria limitar as taxas de juros de suas operações ativas àquelas definidas pelo Banco Central, por meio de suas resoluções, mas a adesão não era compulsória.[6] A partir de fevereiro de 1970, o Banco Central simplesmente passou a definir as taxas, em caráter compulsório, distinguindo apenas o destino dos recursos. Assim, a Resolução n.º 134 do Bacen, de 18 de fevereiro de 1970, fixou as taxas em 1,6% a.m. para as operações até sessenta dias, e em 1,8% a.m. para as de prazo superior, destinadas ao setor produtivo. Taxas gradualmente reduzidas em fevereiro de 1972 (para 1,4% e 1,6% a.m., respectivamente, segundo a Resolução n.º 207, de 2 de fevereiro de 1972) e em janeiro de 1973 (1,3% a.m. e 1,4% a.m., segundo a Resolução n.º 242, de 16 de janeiro de 1973) e somente tabelaram as taxas para operações destinadas a pessoas físicas em fevereiro de 1972, no limite de 2,5% a.m., e reduzidas para 2,3% a.m., em 1973.[7]

Os percentuais referentes aos depósitos compulsórios não foram modificados com relação àqueles herdados do governo Costa e Silva, exceto os percentuais referentes aos depósitos a prazo, zerados a partir de janeiro de 1973. Em março de 1970, o percentual máximo dos depósitos remunerados foi elevado de 40% para 55% (BCB, 1974). A autorização para manutenção de depósitos remunerados permitiu às instituições bancárias reduzir seus custos, compensando as possíveis perdas de margens de lucro com a fixação de taxas de juros. É bem verdade que as instituições bancárias conseguiam escapar

---

6 Ver: capitulo 8 deste livro.

7 A taxa mais alta, de 1,8% a.m., equivale a 23,9% a.a., enquanto a taxa mais baixa, de 1,3% a.m., equivale a 16,8% a.a. Em 1970, a inflação medida pelo IGP-DI foi de 19,3%, em 1973, de 15,5%. Somente em 1974, durante o governo de Ernesto Geisel, o tabelamento das taxas de juros seria extinto.

dos juros fixados pelo Banco Central exigindo que os tomadores realizassem depósitos equivalentes a algum percentual do montante tomado — a exigência de reciprocidade. Na prática, a taxa efetiva superava a tabelada pelo Banco Central.

A política de tabelamento de juros favoreceu um processo de concentração bancária, pois as instituições maiores dispunham de melhores condições de mercado para impor a reciprocidade, por isso suas taxas efetivas eram superiores às dos bancos de menor porte. Estes, por sua vez, também tinham dificuldade de obter ganhos com a escala, já que a política financeira estimulava a expansão das operações de crédito, e os bancos maiores tinham melhores condições de responder a esses estímulos. Além do tabelamento de juros, políticas mais restritivas à expansão da rede de agências contribuíram para o processo de concentração. Para Lago (1990), o processo de concentração decorreu muito mais da política econômica em seu conjunto. Já Macarini (2007) o considera parte integrante da estratégia assumida pela equipe econômica não apenas para elevar a eficiência e reduzir os custos de operação do setor, "como subproduto das economias de escala decorrentes da concentração" (p. 354), e sim, e principalmente, como parte de uma estratégia de lançar as bases para um futuro projeto de maior integração entre os setores financeiro e industrial, à semelhança dos modelos japonês e alemão. Este modelo, contudo, foi na contramão da própria reforma financeira do governo Castello, baseada no segmentado modelo norte-americano.

Em 1973, último ano do governo Médici, havia cento e quinze estabelecimentos bancários em operação, dos quais setenta e nove bancos privados nacionais; em 1969 eram duzentos estabelecimentos ao todo, dos quais cento e sessenta e quatro privados nacionais (Brasil, 1974). Segundo Macarini (2007), citando Silva (1980)[8] e Portocarrero de Castro (1981),[9] em 1967, os cinco maiores bancos privados detinham 20,9% dos depósitos totais do sistema (excluindo o BB), passando para 34,2%, em 1976.

Com efeito, o crédito bancário cresceu a taxas crescentes durante todo o governo Médici (tabela 9.3), perfazendo a média anual de 20% a.a., superior aos 12% do governo Costa e Silva. O subconjunto representado pelos bancos comerciais e múltiplos liderou este processo, expandindo suas operações à média anual de 20% a.a., superior aos 14% anuais de expansão das operações a partir do BB. Ao término do ano de 1973, o saldo das operações de crédito por meio dos bancos comerciais equivalia a 15,7% do PIB, contra 7,9% do BB e 3,5% das caixas econômicas (tabela 9.4).

Tabela 9.3. Empréstimos bancários, taxa de crescimento real (%)

Ano	Bancos Comerciais e Múltiplos	Banco do Brasil	Caixas Econômicas	Total
1967	32,5	-2,2	Nd	11,7
1968	25,6	-15,5	Nd	11,4
1969	19,9	0,8	22,7	12,5
1970	13,1	3,0	57,6	12,7

segue

8 Silva, A. M. *Intermediação financeira*. São Paulo: Fipe/Usp. 1980. Mimeografado.

9 Portocarrero de Castro, H. O. *As causas econômicas da concentraçãobancária*. Rio de Janeiro: Ibmec. 1981.

Ano	Bancos Comerciais e Múltiplos	Banco do Brasil	Caixas Econômicas	Total
1971	19,9	5,6	26,1	15,8
1972	25,7	22,9	32,7	25,6
1973	24,1	28,3	41,2	27,3
1964-66	3,8	2,0	Nd	2,7
1967-69	25,9	-5,9	Nd	11,9
1970-73	20,6	14,4	38,9	20,2

Fonte: IBGE. Estatísticas Históricas do Século XX. Deflacionado pelo IGP-DI. (Adaptado pelo autor).
Nd = não disponível

Se por um lado a oferta de crédito foi estimulada pelo governo, por outro, o ambiente macroeconômico contribuía para que os elementos que compunham a demanda por crédito também entrassem em operação. As decisões de produção e de ampliação da capacidade produtiva induziam a maior demanda por crédito, embora muitas delas não necessariamente atendidas pelos bancos comerciais, mas sim pelo sistema financeiro não-monetário: o Banco Nacional de Habitação (BNH) e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) expandiram suas operações. O primeiro, viabilizando o financiamento à construção civil, notadamente voltado para sustentar a política habitacional da ditadura militar; o segundo, voltado para o financiamento da formação bruta de capital. Durante o regime militar, o BNDE dava uma guinada em seu projeto histórico, tornando-se agora um banco eminentemente voltado para o financiamento do setor privado, especialmente o setor de siderurgia, cuja ampliação da capacidade constava dos ambiciosos objetivos do governo. A expansão das atividades do BNDE veio acompanhada do surgimento de uma profusão de instituições congêneres a ele, mas administrados pelos governos estaduais: em 1970, surgiram bancos de desenvolvimento nos estados do Maranhão, Ceará, São Paulo e Rio Grande do Norte, somando-se a outros cinco bancos de desenvolvimento já existentes (Cintra, 2009). Ao término de 1973, o saldo das operações de financiamento do BNDE equivalia a 2,4% do PIB, contra 0,77% no ano de 1968. No mesmo período, o estoque das operações de crédito realizadas pelos bancos estaduais de desenvolvimento havia passado de 0,2% do PIB para 0,7% (tabela 9.4).

Tabela 9.4. Operações de crédito como % do PIB[10]

Ano	Bancos Comerciais e Múltiplos	Banco do Brasil	Caixas Econômicas	BNDE	Bancos Estaduais de Desenv.	BNH	Financeiras + Bancos de Investimento
1968	11,08	8,20	1,36	0,77	0,21	1,61	3,72
1969	11,99	7,46	1,51	1,12	0,26	2,30	3,81

segue

10 A soma dos percentuais não é compatível com a relação crédito total/PIB, porque para isso seria necessário subtrair as operações entre as instituições financeiras. A tabela deve ser lida apenas como o tamanho relativo de cada sub-setor do sistema financeiro.

Ano	Bancos Comerciais e Múltiplos	Banco do Brasil	Caixas Econômicas	BNDE	Bancos Estaduais de Desenv.	BNH	Financeiras + Bancos de Investimento
1970	12,56	7,12	2,21	1,42	0,30	3,06	3,98
1971	13,54	6,76	2,50	1,52	0,43	3,59	5,20
1972	15,01	7,32	2,93	1,84	0,66	3,94	6,14
1973	15,69	7,91	3,48	2,39	0,74	4,14	7,40

Fonte: IBGE. Anuário Estatístico do Brasil (1980); Banco Central do Brasil. Relatório Anual (Adaptado pelo autor).

O BNH, por sua vez, ao disponibilizar recursos para a construção civil, viabilizava a expansão de um setor intensivo em mão de obra. Entre 1967 e 1973, foram 948 mil unidades financiadas, das quais 513 mil no governo Médici (Brasil, 1972; 1974). O saldo das operações de crédito do BNH passou de 1,6% do PIB em 1968 para 4,1% em 1973 (tabela 9.4).

As financeiras e os bancos de investimento, por seu turno, experimentariam um movimento de expansão. As primeiras, especializadas no financiamento ao consumo, perfaziam quase 89% deste subconjunto, ao passo que aos bancos de investimento caberiam as operações de subscrições de ações para finalidades distintas. As operações de crédito (tabela 9.4) oferecidas pelas financeiras e bancos de investimento passaram de 3,7% do PIB, em 1968, para 4%, em 1970, e 7,4%, em 1973.

Um último aspecto da política financeira deve ser mencionado. Em 1970, o Banco Central criou as Letras do Tesouro Nacional (LTN), títulos públicos destinados à operacionalização da política monetária. Desde 1969, a colocação líquida de ORTN superava o déficit público, indicando que aquele ano constituía um marco formal no qual a dívida pública assumia plenamente uma de suas funções primordiais: o financiamento do déficit público. Com as LTN, assumiria agora outra de suas funções históricas no capitalismo moderno: a operacionalização da política monetária, regulando a liquidez da economia. Em 1972, as LTN já representavam 33,6% do estoque da dívida (Pedras, 2009).

A política de combate à inflação

Como era de se esperar, Delfim manteve como diretriz básica de sua política anti-inflacionária o sistema de controle de preços executado por meio do Comitê Interministerial de Preços (CIP), criado no governo Costa e Silva. O CIP, presidido pelo Ministro da Indústria e Comércio, era composto também pelos ministros da Fazenda, da Agricultura, e do Planejamento e Coordenação Geral. O CIP autorizava reajustes de preços para empresas e/ou setores previamente selecionados, mediante apresentação de planilhas de custo. As empresas que reajustassem seus preços sem obedecer essa sistemática perdiam acesso aos recursos dos bancos oficiais, e por esta razão tinham um forte estímulo a aderir a ela (Mata, 1980; Baer, Kerstenetzky & Villela, 1973). Os índices de inflação, em queda desde 1968 — ano em que a política de controle de preços adquire caráter compulsório — atestam a eficácia da medida. Em 1973, a política de controle de preços mostrou-se fundamental para impedir que a forte elevação do preço do petróleo

nos mercados internacionais se transmitisse para os índices de inflação, visto que nesse ano a trajetória dos índices de preços se descolou do deflator implícito do PIB, que acelerou em dez pontos percentuais (tabela 5).[11]

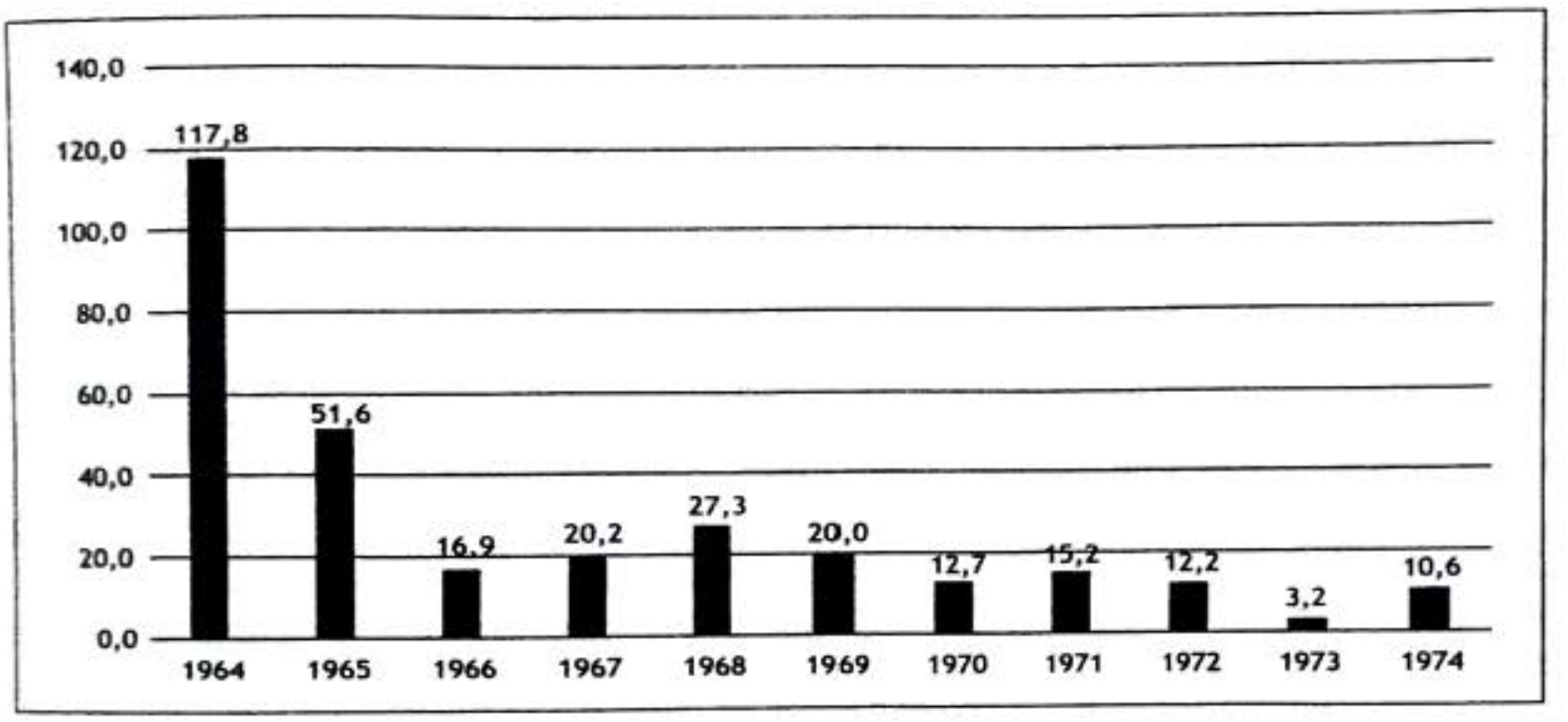
Tabela 9.5. IGP-DI e deflator implícito do PIB, variação %

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
IPC-Fipe	25,33	25,22	22,58	17,46	20,60	17,46	13,96
IGP-DI	25,01	25,49	19,31	19,26	19,47	15,72	15,54
IPA-EP	22,00	24,20	19,27	18,49	21,44	15,94	15,53
Deflator implícito do PIB	26,53	26,71	20,05	16,26	19,38	19,87	29,58

Fonte: Ipeadata.

Possivelmente, a política cambial contribuiu para isolar o sistema de preços brasileiro dos efeitos iniciais do choque do petróleo, pois em 1973 a taxa de câmbio se manteve praticamente estável. Em todo o governo Médici, a menor instabilidade da taxa de câmbio nominal constituiu componente importante para a política de controle da inflação, embora suas diretrizes fossem determinadas segundo os objetivos do comércio exterior brasileiro. Especialmente se comparado aos anos anteriores, durante o governo Médici registraram-se as menores taxas de desvalorização cambial (gráfico 9.1). Seu governo preservou o esquema de minidesvalorizações introduzidos no governo Costa e Silva. Sistematicamente abaixo da inflação, a política cambial contribuiu para a redução da inflação.

Gráfico 9.1. Variação da taxa de câmbio nominal, %



Fonte: IBGE. Estatísticas Históricas do Século XX (Elaboração própria).

11 Segundo Lago (1990), em 1973, a política de controle de preços vinha sendo burlada por empresas em vários setores, mas os índices de preços eram calculados segundo os preços estipulados pelo CIP, portanto não captavam a nova situação.

Um terceiro componente também contribuiu para a maior estabilidade de preços durante o período: a política salarial. Tal como seus antecessores, Médici manteve a política salarial introduzida durante o governo Castello Branco, que consistia em reajustar os salários conforme os ganhos de produtividade adicionados à inflação esperada pelo governo, preservando a incorporação do "resíduo inflacionário" feita durante o governo Costa e Silva. O salário mínimo atingiu seu pior poder de compra em 1971, quando equivalia a apenas 68% do poder de compra médio de 1960, sofrendo ligeira recuperação em 1973 (tabela 9.1). Desde o início da ditadura militar, a componente salarial não exercia qualquer pressão sobre a inflação.

O setor externo

A maior estabilidade da taxa de câmbio durante o governo Médici se explica, em grande medida, pelo cenário internacional. O período coincide com a expansão do mercado de euromoedas, com o fim das regulamentações de Bretton Woods e o surgimento de inovações financeiras que permitiram aos bancos privados com atuação internacional expandir a oferta de recursos ao largo da regulamentação nacional ou internacional.[12] Já a partir do final da década anterior, o Brasil se colocava como receptáculo desses recursos, na modalidade de endividamento externo, mas os fluxos se expandem sobremaneira a partir de 1971, quando o Banco Central norte-americano reverte o ciclo de contração de liquidez e inicia o processo de redução de suas taxas de juros (tabela 9.6). O estoque de dívida externa que, em 1968, era de US$ 3,7 bilhões, atinge US$ 5,3 bilhões, em 1970, e US$ 12,6 bilhões, em 1973. O saldo total da conta capital e financeira, sempre superior ao déficit em transações correntes, garantia superávits crescentes no balanço de pagamentos e permitiu que o Banco Central, já em 1970, dispusesse de um estoque de reservas internacionais no valor de US$ 1,7 bilhão, e no valor US$ 6,4 bilhões no último ano do governo Médici. Nesse momento, a dívida externa brasileira ainda era preponderantemente privada e refletia um movimento das grandes empresas privadas nacionais e transnacionais, operando no território brasileiro e em busca de recursos em melhores condições de taxas e prazos.

Por outro lado, o ritmo forte de crescimento da economia mundial permitia ao Brasil elevar suas exportações de forma consistente, num movimento que refletia simultaneamente trajetórias mais favoráveis de preços e quantidades. O ritmo intenso do crescimento doméstico também elevava as importações com rapidez e, nos anos 1971 e 1972, a balança comercial registraria pequenos déficits. Entretanto, a deterioração do déficit em transações correntes não chegou a significar problema nesses anos, uma vez que as condições internacionais permitiam financiamento em condições relativamente favoráveis até então. Afrouxada a restrição externa, que historicamente interrompia os movimentos mais longos de expansão econômica no Brasil, o "milagre" seria, então caracterizado por um último elemento: a ausência de crises cambiais mesmo com a marcha acelerada com que o produto interno crescia.

12 Ver: Eichengreen (2000); Serrano (2002); Dathein (2005).

Tabela 9.6. Setor externo: dados selecionados

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
				US$ milhões			
Transações correntes	-276	-582	-364	-839	-1630	-1688	-2085
Balança comercial	213	26	318	232	-344	-241	7
Exportações	1.654	1.881	2.311	2.739	2.904	3.991	6.199
Importações	1.441	1.855	1.993	2.507	3.247	4.232	6.192
Serviços e rendas	-566	-630	-713	-1.092	-1.300	-1.452	-2.119
Conta capital e financeira	49	680	936	1.281	2.173	3.793	4.111
Empréstimo e financiamentos	33	490	709	843	1.699	3.067	2.410
Saldo do BP	-262	97	531	534	537	2.538	2.380
Dívida externa	3.281	3.780	4.403	5.295	6.622	9.521	12.571
Reservas internac.	198	257	656	1.187	1.723	4.123	6.416
				Número índice, 1960 = 100			
Termos de troca (2006 = 100)	102,65	97,62	102,21	112,37	105,90	106,36	118,97
Preço de exp. do café	99,36	99,02	102,65	138,16	105,76	133,36	164,44
Preço das export.	113,16	112,28	121,17	139,39	139,51	150,49	203,67
Quantum das export.	114,88	131,91	150,18	154,72	163,90	208,82	239,66
Preço das import.	110,44	115,02	118,55	124,04	131,73	141,49	171,20
Quantum das import.	100,91	124,73	130,02	156,31	190,63	231,32	279,74
				%			
Prime rate	5,63	6,31	7,95	7,91	5,72	5,24	8,02

Fonte: IBGE. Estatísticas Históricas do Século XX; Banco Central do Brasil; Ipeadata. (Adaptado pelo autor).

A forte expansão do endividamento externo durante o governo Médici permite caracterizar o período como de "crescimento com endividamento". A natureza deste endividamento externo, contudo, decorre muito mais das condições disponíveis nos mercados financeiros internacionais, em termos de taxas e prazos, do que das condições domésticas. A contrapartida do aumento do endividamento externo, na forma de aumento do estoque de reservas internacionais, revela que o crescimento do endividamento ocorreu de forma descolada do crescimento da absorção doméstica. Segundo Cruz (1983, p. 65), o aumento do endividamento externo brasileiro refletiu muito mais uma inserção externa passiva, "capturada por um movimento geral do capital financeiro em busca de oportunidades de valorização", do que um movimento no qual os recursos externos financiariam a expansão do produto e da renda.

No plano doméstico, embora o sistema financeiro privado não reunisse as condições para prover as necessidades de financiamento do setor produtivo, especialmente as de longo prazo, as instituições públicas cumpriram este papel, e o governo brasileiro usou fortemente da expansão de carga tributária e das chamadas contribui-

ções parafiscais para disponibilizar recursos domésticos para esta finalidade. Como vimos, as principais agências oficiais de fomento — BNDE, CEF, BB e BNH — expandiram suas operações e o governo tornou viável a expansão por meio dos fundos parafiscais: o FGTS, criado em 1966, e o PIS e o Pasep, criados em 1970. No caso específico do BNDE — voltado para o financiamento de longo prazo que expande a capacidade produtiva —, embora as operações de crédito tenham se expandido, não foram observadas pressões sistemáticas sobre suas fontes de recursos, que durante o governo Médici registram a menor taxa de expansão (Tavares et al., 2010), o que indica que os esquemas viabilizados durante os anos 1960 se mostraram suficientes para sustentar suas operações durante os anos do "milagre" econômico. A enorme flexibilidade de expansão das fontes internas de financiamento contrasta com os argumentos de Cruz (1983) e Carneiro (2002), para quem a insuficiência do mercado financeiro doméstico teria induzido ao endividamento externo.[13]

Segundo Ferreira (2007, p. 45), durante os anos 1970 e 1973, o Brasil se endividou para acumular divisas. A autora elenca os argumentos pelos quais se desautorizam os diagnósticos de hiato de recursos e de divisas para explicar o aumento do endividamento externo. Em primeiro lugar, o financiamento às importações respondeu por parcela muito pequena do endividamento externo total, menos de 25%. Além disso, a poupança interna média expandiu em 1% do PIB durante os anos Médici, em comparação ao período anterior no qual não houve forte entrada de capital, o que desautoriza o diagnóstico de substituição de poupança interna por poupança externa. Em terceiro lugar, o déficit da conta de rendas provocou a maior parte do déficit em transações correntes. E até o crescimento das importações, parcela do déficit em transações correntes intimamente relacionada com o ritmo da atividade econômica, em parte se compensou com a expansão das exportações. Finalmente, o grau de utilização da capacidade produtiva na indústria oscilou de 85% a 89%, entre 1970 e 1973, chegando a 91% para a construção civil e a indústria de bens intermediários, o que comprova que "mesmo com a utilização da capacidade produtiva certamente acima do seu nível normal, havia uma folga razoável que no agregado seria capaz de sustentar maior demanda sem esgotamento da capacidade produtiva interna" (Ferreira, 2007, p. 50).

A questão distributiva

No ano de 1972, a divulgação do censo demográfico com os dados referentes a 1970 pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) tornava evidente a outra face do "milagre" brasileiro. Os dados mostravam piora acentuada da distribuição de renda. O "milagre" festejado pela cúpula militar por ter dado a legitimidade econômica à ditadura militar não se transbordava em melhores condições de vida para a maioria da população brasileira e abriu espaço para críticas vigorosas ao modelo econômico e às políticas implementadas desde 1964. O governo não censurou os dados que ele próprio produzira, mas tratou rapidamente de construir uma explicação oficial.

13 Ferreira (2007) também apontou a fragilidade desse argumento.

Os principais dados (tabela 9.7) que suscitaram a assim chamada controvérsia da distribuição da renda, apresentam a forma desigual com que os frutos do "milagre" se transbordavam por entre os distintos estratos de renda: enquanto a renda do decil mais rico subiu quase 67% ao longo da década, a do decil mais pobre cresceu somente 28%; a renda relativa do decil mais rico cresceu 22%, enquanto a do decil mais pobre decresceu 13%; e somente o decil mais rico elevou sua participação na renda, de 39,6%, em 1960, para 47,8%, em 1970, enquanto todos os outros nove decis tiveram a sua participação na renda reduzida.

Tabela 9.7. Brasil: comparação distribuição da renda, 1960-1970

Percentil	Percentagem da renda			Renda média (Cr$ de 1970 por mês)			Renda relativa		
	1960	1970	1960/70 (%)	1960	1970	1960/70 (%)	1960	1970	1960/70 (%)
10 –	1,17	1,11	– 5,13	25	32	28,00	0,12	0,11	–
10	2,32	2,05	–11,64	48	58	20,83	0,23	0,20	– 13,04
10	3,42	2,97	– 13,16	71	84	18,31	0,34	0,30	– 11,80
10	4,65	3,88	– 16,55	96	110	14,58	0,46	0,39	– 15,22
10	6,15	4,90	– 20,32	127	139	9,45	0,61	0,50	–18,04
10	7,66	5,91	– 22,75	158	168	6,33	0,77	0,60	– 28,33
10	9,41	7,37	– 21,68	195	210	7,69	0,94	0,74	– 21,28
10	10,85	9,57	– 11,80	225	272	20,89	1,08	0,96	– 10,20
10	14,69	14,45	– 1,64	305	411	34,75	1,48	1,46	1,35
10 +	39,66	47,79	20,50	815	1360	66,87	3,95	4,82	22,02
5 +	27,69	34,86	25,90	1131	1984	75,42	5,49	7,03	28,05
1 +	12,11	14,57	20,32	2389	4147	73,59	11,60	14,70	26,72
40 –	11,57	10,00	– 13,57	60	71	18,33	0,29	0,25	–13,80
20	13,81	10,81	– 21,73	142	153	7,74	0,68	0,55	– 19,12
40 +	74,62	79,19	6,13	385	563	46,23	1,86	1,99	6,99
Total	100	100	-	206	282	36,89	-	-	-

Fonte: Langoni (1973, p. 21).

Tendo acesso a tabulações especiais que sequer estavam disponíveis a outros pesquisadores,[14] o economista Carlos Langoni construiu a retórica oficial à luz de um modelo econométrico por meio do qual tentaria atribuir pesos aos diferentes fatores causadores da piora da desigualdade. Seu modelo foi construído à luz da teoria marginalista da distribuição — a teoria neoclássica — que atribui o salário real à produtividade marginal

14 Segundo Malta (2010), além dos dados referentes ao Censo de 1970, Langoni teve acesso aos dados do imposto de renda e da Lei dos 2/3, vinculada à Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), o que lhe assegurou dados de rendas individuais. Anos mais tarde, outros pesquisadores tiveram acesso a esses dados, exceto os dados do imposto de renda, de modo que alguns resultados de Langoni jamais puderam ser replicados pela comunidade científica.

do trabalho, em que esta variável se explicaria pelo capital humano, traduzido em anos de escolaridade e de idade. Para Langoni, estes representam os principais fatores explicativos da piora da distribuição de renda ocorrida durante a década de 1960. Segundo Langoni, a natureza do estágio de desenvolvimento em que se encontrava a economia brasileira naquele período, requerendo investimentos em setores intensivos em tecnologia, explicaria a maior demanda por mão de obra mais qualificada, que é também mais bem remunerada, mas de disponibilidade reduzida. O estágio do processo de desenvolvimento econômico brasileiro, com transferência de mão de obra do meio rural para o meio urbano, reforçaria as desigualdades, pois a baixa qualificação desta mão de obra a impossibilitaria de acessar aos empregos com maiores remunerações. Em suma, a desigualdade se explicaria por uma combinação entre a estrutura ocupacional (composição entre setores, meio urbano ou rural) e a qualificação da mão de obra — incluindo a idade, que também é uma *proxy* da qualificação (Langoni, 1973).

Contudo, tratar-se-ia de uma desigualdade transitória. Segundo Langoni, a melhor remuneração dos empregos que exigem maior qualificação estimularia o maior investimento em capital humano, ou seja, em qualificação da mão de obra, e o estímulo ocorreria por maior pressão da sociedade para mais investimentos públicos em educação e por parte das empresas, desejosas em reduzir a escassez de mão de obra qualificada. Todavia, a correção da desigualdade não poderia prescindir do processo de desenvolvimento econômico, sem o qual os mecanismos de correção das desigualdades não estariam aptos a atuar. Em outras palavras, Langoni realizava um esforço em explicar o motivo pelo qual o processo de desenvolvimento econômico *ainda* não se transbordara em melhoria da distribuição da renda — mas seria uma questão de tempo, desde que não se interrompesse a trajetória virtuosa em que a economia brasileira se encontrava. Segundo Malta (2010: 208), o trabalho de Langoni[15] tentava dotar de "cientificidade", com pitadas de "culinária econômica", a famosa frase do Ministro Delfim Netto, segundo a qual é necessário primeiro fazer o bolo crescer para depois distribuir.

Houve diversas críticas ao discurso oficial, e o debate pode ser lido em Barone, Bastos & Mattos (2015) e em Malta (2010). A crítica de Rodolfo Hoffmann se refere à especificação do modelo econométrico de Langoni, que se ateve às rendas do trabalho. Pedro Malan, Jonh Wells e Albert Fischlow destacaram que ainda que no modelo de Langoni parcela grande da desigualdade fosse explicada pela escolaridade, esta parcela não era majoritária. Outro padrão de críticas destaca o papel decisivo da política econômica em curso depois de 1964, e das reformas do governo Castello Branco. O sistema tributário oriundo das reformas orquestradas por Roberto Campos e Octávio Bulhões, respectivamente os ministros do Planejamento e da Fazenda daquele governo, aprofundou o seu caráter regressivo, porque concentrado em impostos indiretos. Os poucos elementos de progressividade, introduzidos no imposto de renda, parcial ou integralmente se compensaram por isenções no âmbito de pessoas jurídicas — como parte integrante das políticas de estímulo produtivo — e de pessoas físicas, como parte das políticas destinadas a estimular o mercado de capitais. Nesse caso específico, as isenções do imposto de renda se destinaram aos extratos de renda mais elevados da sociedade brasileira.

15 Além de Langoni, outros economistas contribuíram para a retórica oficial, como Roberto Campos e Mário Henrique Simonsen.

Mas é na política salarial que reside o aspecto mais concentrador do período pós-1964. A extinção da estabilidade no emprego somada ao caráter autoritário do regime militar, que interveio nos sindicatos e cassou os direitos políticos das lideranças mais combativas — quando não as prendou, torturou, matou — provocou um enfraquecimento do seu poder de barganha, sobretudo para enfrentar a regra de reajuste salarial que impunha severas perdas do poder aquisitivo do salário mínimo e dos salários mais próximos a este patamar.

Além disso, outros elementos da política especificamente adotada após 1967 reforçaram o caráter concentrador do modelo econômico vigente. Segundo Singer (1976), a política de controle de preços favoreceu a concentração de empresas, especialmente nos setores monitorados pelo CIP, pois o órgão tomava como parâmetros as estruturas de custos das grandes empresas, prejudicando empresas que, com escalas de produção menores, não conseguiam adequar seus custos aos padrões das firmas oligopolistas. Neste caso, somente as margens de lucro dos grandes produtores eram preservadas. Enquanto as grandes firmas em diversos setores produtivos tinham autorização para elevar seus preços na medida dos aumentos de seus custos, e os bancos eram beneficiados com redução de seus custos de operação para evitar a compressão de suas margens de lucro pelo tabelamento de juros de suas operações ativas, os trabalhadores não podiam dar-se ao luxo de recompor as perdas inflacionárias.

A distribuição da renda, a política macro e as causas do "milagre": uma contribuição ao debate

O debate das causas da má-distribuição de renda durante o milagre permanece inconcluso. Porém, outro debate ainda merece destaque e diz respeito à funcionalidade da piora da distribuição da renda ao modelo econômico inaugurado durante o "milagre". Esta interpretação foi oferecida inicialmente em 1970 por Maria da Conceição Tavares e José Serra (Tavares & Serra, 1979) e estimulou interpretações posteriores, como a de Furtado (1972; 1983) e Mendonça (1988), entre outros autores. Segundo a interpretação, a concentração de renda exerceu papel funcional ao novo padrão de acumulação inaugurado após 1964, no qual os setores líderes consistem na (ou estão associados à) produção de bens de alto valor unitário (como os de consumo durável), cuja viabilidade requer escala de mercado assegurada por um processo dinâmico de concentração de renda. Este, por sua vez, transferiu rendas das camadas mais baixas para o topo da pirâmide, por medidas diversas, entre as quais a abertura do leque salarial, garantindo que o topo da pirâmide tivesse tamanho compatível com a escala de mercado requerida pelos setores líderes do novo padrão de acumulação. Por outro lado, o arrocho salarial na base da pirâmide reduziu o custo de produção de forma generalizada, permitindo elevação dos lucros, a partir dos quais parte do investimento poderia ser financiado.

Mas a simples concentração de renda ainda não se mostraria suficiente para engendrar taxas tão robustas de crescimento econômico. Nesse esquema, outro elemento se tornaria decisivo para viabilizar o avanço do processo de acumulação: o crédito ao consumo, oferecido pelas financeiras criadas nas reformas do governo Castello,

possibilitando que as camadas de rendas médias tivessem acesso a parte desses bens, sem que para isso fosse necessário engendrar um complexo processo de distribuição de renda. Além disso, o financiamento ao investimento complementaria os recursos internos às firmas, já expandidos pela maior massa de lucros acima descrita. Em ambos os casos, as reformas financeiras cumpriram papel relevante.

A reforma tributária igualmente cumpriria outro papel importante no "modelo": elevando a capacidade de arrecadação fiscal poderia pôr em marcha um programa de expansão do gasto público, mormente o investimento, contribuindo para o reaparelhamento da infraestrutura, o aumento da produtividade, além do reforço à demanda agregada que o gasto público significa. E as exportações finalizariam o esquema: os mercados externos se adicionariam ao mercado doméstico e contribuiriam para dar escala e lucratividade aos setores líderes, quando a concentração de renda ainda fosse empecilho.

Assim, o conjunto de reformas do governo Castello teria viabilizado a concentração de renda, cuja funcionalidade residia na formação do mercado específico em tamanho suficiente para dar escala e viabilidade para os novos setores líderes, somado à possibilidade de financiamento desses bens. Mendonça (1996, p. 75), diante da concentração de renda e do arrocho salarial, durante o período, cita Francisco de Oliveira: "milagre seria se não ocorresse o milagre".

Essa chave interpretativa assume um viés crítico tanto com relação às reformas do governo Castello quanto em relação ao conjunto da política econômica executada no período do assim chamado "milagre" econômico, exatamente pelo aspecto desigual que assumiu. O esforço de compreender os determinantes do "milagre" deve ser lido no contexto em que o desempenho da economia brasileira, iniciado em 1968, contrapôs factualmente as previsões do início dos anos 1960 pelos economistas da tradição heterodoxa brasileira, entre eles o próprio Furtado (1968). Segundo a tradição, a crise do início dos anos 1960 tinha caráter estrutural, associado justamente à má-distribuição de renda que se observava naquele estágio, e que impediria que o processo de acumulação produtiva avançasse exatamente porque os próximos setores a substituir importação eram os produtores de bens duráveis, cujo valor unitário mais elevado exigia escala de mercado incompatível com as condições que a má-distribuição da renda no Brasil impunha. Além disso, como o novo estágio de desenvolvimento priorizaria setores capital-intensivo, a capacidade de absorção da força de trabalho dos setores tradicionais para os modernos seria limitada. A tradição heterodoxa brasileira era pessimista e apontava para um cenário no qual a viabilidade do capitalismo brasileiro requeria reformas que melhorassem a distribuição da renda, sem o que a longa estagnação seria inevitável (Salm, 2010; Bastos & Galarza, 2009).

Ocorre que os governos Costa e Silva e Médici provaram o contrário: com níveis ainda maiores de concentração de renda, seus governos obtiveram uma dinâmica macroeconômica impensável para a tradição heterodoxa brasileira que, por esta razão, teve de buscar uma explicação plausível, encontrando-a nas reformas do governo Castello. Essa chave interpretativa coloca as reformas no centro da sua relação de causalidade, contudo os mecanismos que operam na distribuição da renda seriam essenciais para explicar a dinâmica econômica posterior.

Essa chave interpretativa dá pouca centralidade às modificações ocorridas na política macroeconômica, que naqueles anos não ocupava papel central no debate, salvo em situações muito específicas, como no debate sobre a inflação. Pois foi exatamente para debater a política macroeconômica que os autores de tradição ortodoxa se apropriaram dessa chave interpretativa. No entanto, desprezaram o aspecto distributivo, ou atribuíram a ele um papel meramente secundário, senão menor.

Como apontamos no capítulo 8, o governo Castello Branco realizou políticas monetária e fiscal bastante apertadas e impopulares, obtendo um desempenho macroeconômico frágil que, inclusive, punha em xeque a legitimidade do governo que assumiu em abril de 1964 por meio de um golpe de estado. As políticas heterodoxas executadas após o governo Costa e Silva obtiveram resultados muito mais promissores e colocaram a ortodoxia na defensiva, a quem não restou outra opção senão construir uma narrativa minimamente favorável às políticas que defendia. Segundo esta retórica, defendida por autores como Lago (1990), Cysne (1993), Veloso, Villela & Giambiagi (2007), Pastore & Pinotti (2007), os resultados do governo Castello não podem ser avaliados estritamente no interregno 1964-67, mas sim pelo legado que deixaram — no caso, instituições e políticas que não apenas foram imprescindíveis, como foram as principais causadoras do desempenho obtido na fase do "milagre". Ao desprezar o aspecto distributivo e centrar-se no aspecto macroeconômico, esta chave de leitura assume um caráter apologético das reformas. Mais ainda, ao desprezar a guinada na política macroeconômica, praticamente atribuem o "milagre" a um resultado natural das reformas de Castello Branco e de seus ortodoxos ministros Roberto Campos e Octavio Bulhões, assessorados por Mario Henrique Simonsen. Todavia, como alertamos no capítulo 8: a intenção não era reabilitar Castello Branco, mas seus economistas, bem como as medidas ortodoxas que executaram.[16]

Contudo, a política macroeconômica inaugurada pós 1967 não tem praticamente qualquer elemento consistente com as proposições ortodoxas. Especificamente durante o governo Médici, o que observamos é que as instituições foram, inclusive, reformuladas para padrões que escapam completamente do padrão ortodoxo. Senão vejamos. Manejaram a política fiscal sob os auspícios da expansão do gasto em todos os anos e a taxas crescentes; o equilíbrio orçamentário, embora obtido, não era uma obsessão por parte do governo. Por outro lado, a execução orçamentária escamoteava outros gastos realizados por meio do assim chamado orçamento monetário. Nesse sentido, o governo Médici não apenas dava continuidade à expansão fiscal iniciada no governo Costa e Silva, como aprimorava os instrumentos para intensificar este padrão de política, escamoteando parte do gasto público no orçamento monetário, por meio de um "aprimoramento" institucional que causaria horror (e realmente causou) a qualquer economista de tradição ortodoxa.

Na política financeira, o governo Médici tomou medidas — em caráter de continuidade e aprimoramento daquelas iniciadas por Costa e Silva — que expandiram o

16 Resende (1990) fez um esforço contrário, mas com o mesmo objetivo de reabilitar a ortodoxia: como os resultados do governo Castello se mostraram decepcionantes, tentou caracterizar como heterodoxas as políticas de Campos e Bulhões, no plano das intenções.

crédito por todos os meios possíveis, públicos e privados. Entre os públicos, é notória a expansão das instituições oficiais de fomento, como o BNDE e o BNH, todos criados por governos que o antecederam. E prosseguiu, por meio dos fundos PIS e Pasep, a diretriz de criar fundos parafiscais a fim de financiar os grandes projetos. Já o crédito privado sofreu vigorosa intervenção por meio da política de tabelamento dos juros. Para os propósitos deste capítulo, nunca é redundante lembrarmos que medidas desta natureza se opõem radicalmente ao receituário ortodoxo. A inflação, por sua vez, estava controlada por meio de políticas de controle administrativo dos preços, outro elemento de horripilar qualquer economista ortodoxo.

Na política referente ao setor externo, os elementos que aproximam Médici de Costa e Silva e os afastam de Castello decorrem muito mais da conjuntura internacional, que se modifica desde o final dos anos 1960. A maior integração com a economia internacional constitui diretriz comum aos três governos. As minidesvalorizações cambiais, iniciadas no governo Costa e Silva, seguiram no governo Médici. Finalmente, a política de arrocho salarial constituiria o último elemento igualmente comum aos três governos.

O governo Médici, assim, completou seis anos de políticas macroeconômicas com viés francamente expansivos, em caráter completamente distinto daquele inaugurado por Castello Branco. Ainda que as reformas de 1964-67 tivessem viabilizado alguns instrumentos importantes para o ciclo expansivo iniciado em 1968, a mudança no sentido de sua condução revelou-se primordial para os resultados alcançados.

Referências

BAER, W.; KERSTENETZKY, I.; VILLELA, A. V. As modificações do papel do estado na economia brasileira. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 3, n.º 4, 1973, pp 883-912.

BANCO DO BRASIL. *200 anos, 1964–2008*. Belo Horizonte: Del Rey; Fazenda Comunicação & Marketing, 2010. Livro 2.

BARONE, R. S.; BASTOS, P. P. Z.; MATTOS, F. A. M. *A distribuição de renda durante o "milagre econômico" brasileiro: um balanço da controvérsia*. Campinas: IE-Unicamp, 2015. (Texto para Discussão n.º 251).

BASTOS, C. P. M.; GALARZA, J. O debate do desenvolvimento na tradição heterodoxa brasileira. *Revista de Economia Contemporânea*, UFRJ, vol. 13, n.º 2, mai.-ago., 2009.

BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Relatório Anual*, Brasília, vol. 10, n.º 3, 1972.

BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Relatório Anual*, Brasília, vol. 10, n.º 3, 1974.

BRASIL. PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. *Plano Nacional de Desenvolvimento*. S.l, 1971.

CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em Crise – A economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Unesp; Campinas: IE-Unicamp, 2002.

CARVALHO, L. F. C. Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana. *Revista Análise Econômica*. Porto Alegre, vol. 26, n.º 50, 2008, pp. 7-25.

CARVALHO, L. F. C. Políticas econômicas para economias monetárias. In: LIMA, G. T.; SICSÚ, J.; PAULA, L. F. *Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

CINTRA, M. A. M. Crédito público e desenvolvimento econômico: a experiência brasileira. In: FERREIRA, F. M. R.; MEIRELLES, B. B. *Ensaios sobre economia financeira*. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.

CORAZZA, G. O Banco Central do Brasil: evolução histórica e institucional. *Perspectiva Econômica*, vol. 2, n.º 1, jan.-jul., 2006, pp. 1-23.

COSTA, F. N. *Brasil dos bancos*. São Paulo: Edusp, 2012.

CRUZ, P. D. Notas sobre o endividamento externo brasileiro nos anos setenta. In: BELLUZZO, L. G.. M.; COUTINHO, R. (orgs.), *Desenvolvimento capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise*. São Paulo: Brasiliense, 1983. Vol. 2.

CYSNE, Rubens Penha. A economia brasileira no período militar. *Estudos Econômicos*, São Paulo, vol. 23, n.º 2, maio-ago., 1993, pp. 185-226.

DATHEIN, R. Sistema monetário internacional e globalização financeira nos sessenta anos de Bretton Woods. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, n.º 16, 2005, pp. 51-73.

EICHENGREEN, B. *A globalização do capital: uma história do Sistema Monetário Internacional*. São Paulo, Editora 34, 2000.

FERREIRA, L. *Uma releitura do processo de endividamento externo e interno nos anos 1970 e 1980*. Mestrado em Ciências Econômicas. Universidade Federal Fluminense. Niterói, 2007.

FURTADO, C. *Subdesenvolvimento e estagnação na América Latina*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1968.

FURTADO, C. Análise do "modelo" brasileiro. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1972.

FURTADO, C. *O Brasil pós-"milagre"*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1973.

GENTIL, D.; HERMANN, J. *A política fiscal do primeiro governo Dilma Rousseff: ortodoxia e retrocesso*. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/pesquisa/textos_sem_peq/texto1711.pdf, 2015>. Acesso em: 16 ago. 2019.

GOBETTI, S. *Tópicos sobre a política fiscal e o ajuste fiscal no Brasil*. Doutorado em Economia. Universidade de Brasília. Brasília, 2008.

HORTA, M. H. *Atribuições das autoridades monetárias no Brasil e formulação do Orçamento Monetário*. Brasília: Ipea, 1981. (Texto para Discussão n.º 36).

KEYNES, J. M. [1936]. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Editora Nova Cultural, 1996.

LAGO, L. A. C. A retomada do crescimento e as distorções do "milagre": 1967-1973. In: ABREU, M. P. (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

LANGONI, C. G. *Distribuição da renda e desenvolvimento econômico do Brasil*. Rio de Janeiro: Expressão e Cultura, 1973.

LOLOYAN, A. J. *Um estudo do Fundo PIS/PASEP*. Mestrado. Universidade Estadual de Campinas. Campinas, 1980.

LOPREATO, F. L. C. *O colapso das finanças estaduais e a crise da federação*. São Paulo: Unesp/IE-Unicamp, 2002.

MACARINI, J. P. A política econômica do governo Médici: 1970-1973. *Nova Economia*. Belo Horizonte, vol. 15, n.º 3, 2005, pp. 53-92.

MACARINI, J. P. A política bancária do regime militar: o projeto de conglomerado (1967-1973). *Economia e Sociedade*. Campinas, vol. 16, n.º 3, 2007.

MALTA, M. M. Sensos do contraste: o debate distributivo no "milagre". In: MALTA, M. M. (Org.) *Ecos do Desenvolvimento: uma história do pensamento econômico brasileiro*. Rio de Janeiro: Ipea; UFRJ, 2010.

MATA, M. Controles de preços na economia brasileira: aspectos institucionais e resultados. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 10, n.º 3, 1980, pp. 911-954.

MENDONÇA, S. R. *A industrialização brasileira*. São Paulo: Moderna, 1996.

MENDONÇA, S. R. *Estado e economia no Brasil: opções de desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Graal, 1988.

OLIVEIRA, F. A. Tributação e fisco no Brasil: avanços e retrocessos entre 1964 e 2010. In: CARDOSO JR. J. C.; BERCOVICI, G. (orgs.). *República, democracia e desenvolvimento: contribuições ao Estado brasileiro contemporâneo*. Brasília: Ipea, 2013.

PASTORE, A. C.; PINOTTI, M. C. O Paeg e as políticas econômicas dos anos 1960 e 1970. In: MOURA, A. (org.). *Paeg e Real: dois planos que mudaram a economia brasileira*. Rio de Janeiro: FGV, 2007.

PEDRAS, G. B. V. História da dívida pública no Brasil: de 1964 até os dias atuais. In: SILVA, A. C.; CARVALHO, L. O.; MEDEIROS, O. L. *Dívida Pública: a experiência brasileira*. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional; Banco Mundial, 2009.

RESENDE, A. L. Estabilização e reforma: 1964-1967. In: ABREU, M. P. (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

SALM, C. O debate sobre a tendência à estagnação. In: MALTA, M. M. (org.). *Ecos do Desenvolvimento: uma história do pensamento econômico brasileiro*. Rio de Janeiro: Ipea; UFRJ, 2010.

SINGER, P. *A crise do "milagre". Interpretação crítica da economia brasileira*. Rio de Janeiro: Paz e Terra. 1976.

SKIDMORE, T. *Brasil: de Castelo a Tancredo*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1988.

TAVARES, M. C.; SERRA, J. Além da estagnação. In: TAVARES, M. C. *Da substituição de Importações ao capitalismo financeiro, ensaios sobre a economia brasileira*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1979.

TAVARES, M. C. et al. O papel do BNDE na industrialização do Brasil: os anos dourados do desenvolvimentismo, 1952-1980. *Memórias do Desenvolvimento*, vol. 4, n.º 4, 2010.

VELOSO, F. A.; VILLELA, A.; GIAMBIAGI, F. *Determinantes do "milagre" econômico brasileiro (1968-1973): uma análise empírica*. Brasília: Ipea, 2007. (Texto para Discussão n.º 1273).

Capítulo 10

A POLÍTICA ECONÔMICA DO GOVERNO GEISEL: DO II PND AO ENDIVIDAMENTO EXTERNO

Luciana da Silva Ferreira

Introdução

A segunda metade da década de 1970 esteve marcada por acontecimentos importantes tanto no campo político quanto econômico brasileiro. No campo político, tomou posse como presidente da República o General Ernesto Geisel, em março de 1974, sucedendo o então presidente, Emilio Garrastazu Médici. O mandato de Geisel se caracterizou pelo tênue início do processo de abertura política, que encontrou resistência tanto por parte de grupos da sociedade civil quanto pelos militares mais linha-dura, que temiam tal processo de afrouxamento. Nesse sentido, o processo de distensão política tornou-se muito mais lento e sutil do que o geralmente apresentado.[1] Na política externa, o período assinalou-se pelo "Pragmatismo Responsável", com alinhamento aos países latino-americanos, árabes e africanos, restabelecimento de relações diplomáticas com a China e redução da dependência das relações com os Estados Unidos.[2]

No campo econômico, o período ficou marcado pelo choque do preço de petróleo em 1973, que se seguiu por elevação dos preços das *commodities* e consequente alta na inflação mundial. Esses fatos levaram a uma retração do crescimento econômico das principais economias,[3] reduzindo as relações de comércio internacional, num momento de elevação dos custos das importações brasileiras. Para compreender os impactos desses fatos econômicos, relembremos que no período imediatamente anterior (que vai do final da década de sessenta até a primeira metade da década de setenta), o país apresentou altas taxas de crescimento econômico acompanhadas de uma elevação da dívida externa.[4]

---

1 A extinção do Ato Institucional n.º 5 (AI 5), por exemplo, ocorreu apenas em dezembro de 1978. Ver: Resende (2013).

2 Vizentini (1995).

3 Pouco antes do primeiro choque do petróleo, a economia mundial apresentou taxas elevadas de crescimento.

4 Simultaneidade que sugeriu a alguns autores — Cavalcanti (1988), Baer (1993) e Pereira (1974a e 1974b) — uma relação direta entre os dois fatos, ou seja, para eles, o alto nível de crescimento econômico ocorreu, em boa medida, graças ao fluxo positivo de recursos externos que financiariam o investimento do país, o que se daria "à custa" do aumento da dívida externa. Dessa forma, por trás da suposta "causalidade", encontram-se algumas argumentações que não são a simples cobertura de eventuais déficits em transações correntes, principalmente as concernentes à participação do setor externo no "financiamento" do investimento interno.

Em 1973, o aumento do preço do petróleo se deu concomitantemente à decisão do Brasil de aprofundar o seu processo de industrialização, por meio do Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), em vez de optar por medidas mais contracionistas como os demais países capitalistas. Nesse aprofundamento, a necessidade de manter um elevado *quantum* de importações se seguiu pela necessidade de captar recursos externos para o financiamento das transações correntes, movimento observado tanto no setor privado quanto no setor público estatal.

A ampliação dos empréstimos tomados no exterior levou a um contínuo e crescente endividamento externo da economia brasileira ao longo da década de 1970. Numa primeira observação, e sem maiores informações acerca da economia brasileira no período, poder-se-ia deduzir que, na época, o país passou por um contínuo período de déficits externos. Um intérprete convencional suporia que a economia, no período, esteve constantemente pressionada pelo lado da demanda, gerando déficits externos persistentes. Já numa leitura estruturalista tradicional esse indicador poderia representar algum desajuste estrutural relativo à deterioração de termos de troca. No entanto, na realidade, apesar da persistência do endividamento externo, o período se caracteriza por contemplar momentos muito díspares em termos de atividade econômica, relação de termos de troca e condições do mercado financeiro internacional.

Dessa forma, nesse capítulo objetivamos avaliar as decisões econômicas do governo Geisel, especialmente a política adotada pelo II PND e suas consequências. Nesse sentido, analisamos em que medida o primeiro choque do preço do petróleo e a vida política do país influenciaram na estratégia do II PND; examinamos as principais linhas de ação do II PND; identificamos os subperíodos particulares na década de 1970, a fim de entender as distintas orientações de política econômica que explicam, também, as diversas dinâmicas do endividamento. Além disso, pretendemos rechaçar a hipótese de que a provável existência de um hiato de poupança, ou seja, a falta de poupança interna, levaria o país a buscar poupança externamente para financiar seus investimentos, uma vez que, em boa parte da década de 1970, as contas externas brasileiras mostraram que o país acumulou reservas internacionais, desconfigurando a canalização desses dólares captados para o investimento. Por fim, apresentamos uma avaliação crítica de algumas interpretações do processo de endividamento externo do Estado brasileiro na década de setenta e suas consequências.

Principais linhas de ação do II PND

A equipe econômica composta pelo governo Geisel era formada pelo Ministro do Planejamento, João Paulo dos Reis Velloso, Mario Henrique Simonsen, na Fazenda, e Severo Gomes, na Industria e Comércio, sendo o próprio Geisel o presidente do Conselho de Desenvolvimento Econômico. Na elaboração e execução do II PND, o comando ficou por conta do Ministro Velloso, que já fora Ministro do Planejamento do governo anterior e, ao ser convidado para a pasta do Interior, manifestou interesse em se manter no Planejamento, o que Geisel acatou.

Geisel conhecera as ideias de Velloso sobre a economia brasileira e gostara das sugestões que este fizera para transformar o Planejamento num instrumento de coordenação da política econômica diretamente vinculado ao Presidente. Antes de assumir o mandato, Geisel fizera uma visita ao então Ministro do Planejamento de Médici, que lhe sugerira transformar essa pasta em uma espécie de ministério extraordinário, com mais recursos diretamente sob seu comando para viabilizar os grandes projetos de investimento e, com a proximidade do Planalto, para transformá-lo no articulador de fato da política econômica oficial. Na prática, Velloso sugeriu a transferência dos polpudos recursos do PIS/Pasep, da Caixa Econômica Federal para o BNDES, que se encontrava formalmente subordinado ao Planejamento (Mantega, 1997, pp. 8-9).

Arquitetou-se o II PND como política de desenvolvimento econômico e social,[5] cujas linhas de ação se mostravam audaciosas e, ao mesmo tempo, oportunistas diante do contexto internacional. Dentre as ações do II PND cabe destacar:[6]

:: Alteração na estrutura econômica com destaque para indústria de bens de capital, eletrônica, insumos básicos e agropecuária. O objetivo deste ponto era enfrentar os problemas de balanço de pagamentos frente à alta do preço do petróleo, substituindo importações e ampliando a pauta de exportações.

:: Modernização da economia no eixo Centro-Sul, se concentrando na expansão da capacidade produtiva das industrias básicas, infra-estrutura e desenvolvimento científico e tecnológico, com a criação do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico. Política de energia, já que dois terços do petróleo (48% da energia) era importado.

Além disso, houve proposta de uma política para combustíveis, como o fim do subsídio à gasolina, a mistura do álcool à gasolina e a retomada do programa de Xisto da Petrobras. No plano da integração nacional, o governo Geisel propôs incentivo à indústria e agroindústria na região Nordeste. Para a Amazônia e o Centro-Oeste, planejaram a criação do POLAMAZÔNIA.[7] O II PND também previu incentivos no campo social, como programa para aumento da geração de emprego, qualificação e aumento da educação dos trabalhadores, ampliação da cobertura da Previdência Social e programas para aumentar a poupança do trabalhador. Na política comercial externa, o II PND previu a diversificação dos parceiros comerciais, além dos EUA e da Europa, por meio de novos mercados na América Latina e África.

De acordo com o proposto no II PND, a equipe econômica do governo Geisel atribuiu ao crescimento econômico do período imediatamente anterior, considerando o PIB sob a ótica da demanda, o papel exercido pelas exportações. Porém, diante da crise

---

5 Segundo a Constituição Federal, de janeiro de 1967, e os Atos Complementares n.º 43, n.º 69, n.º 76 e n.º 69, o Governo Federal deveria elaborar um Plano Nacional de Desenvolvimento de duração igual ao do mandato do Presidente da República e submetê-lo ao Congresso para aprovação. Na mesma linha, elaborou-se o I Plano Nacional de Desenvolvimento (I PND) para o período de 1972 a 1974. O II PND, por sua vez, teria vigência entre 1975 e 1979, conforme Lei 6.151, de dezembro de 1974.

6 Ver: Lei 6.151, de dezembro de 1974.

7 Programa de Polos Agropecuários e Agrominerais da Amazônia.

energética que começou a se configurar com a alta do preço do petróleo e o *gap* de seu efeito no balanço de pagamentos,[8] o governo passou a apostar no mercado interno, por meio do aquecimento do consumo de massas (via políticas de aumento de emprego e renda do trabalhador), como fator relevante para manter o ritmo de crescimento econômico,[9] além dos investimentos na indústria de bens de capital e de insumos, cujos reflexos ainda reduziriam a dependência de produtos importados, e na diversificação da pauta de exportações.

Por outro lado, considerando o PIB sob a ótica da produção, ou mesmo pelo lado da oferta da economia, o governo apostou na ampliação do setor de tecnologia de informação, telecomunicações e pesquisa e desenvolvimento e no fortalecimento da agropecuária e da indústria de mineração, insumos básicos, equipamentos e energia. Diante do chamado "modelo brasileiro do capitalismo industrial", o papel do governo seria incentivar o setor privado a desempenhar o papel de ator principal do setor industrial, ficando para o governo apenas aqueles setores que não despertassem a atenção da iniciativa privada, com forte participação do incentivo do governo, na figura do BNDE.

Como dissemos, a política industrial com incentivo à indústria de bens de capital, eletrônicos e insumos básicos teria como uma das finalidades desafogar o balanço de pagamentos por meio da substituição de importações e da ampliação das exportações (no caso dos insumos básicos). Na indústria de insumos básicos o incentivo se daria à siderurgia, metais, petroquímica, fertilizantes, celulose, indústria farmacêutica e cimento.

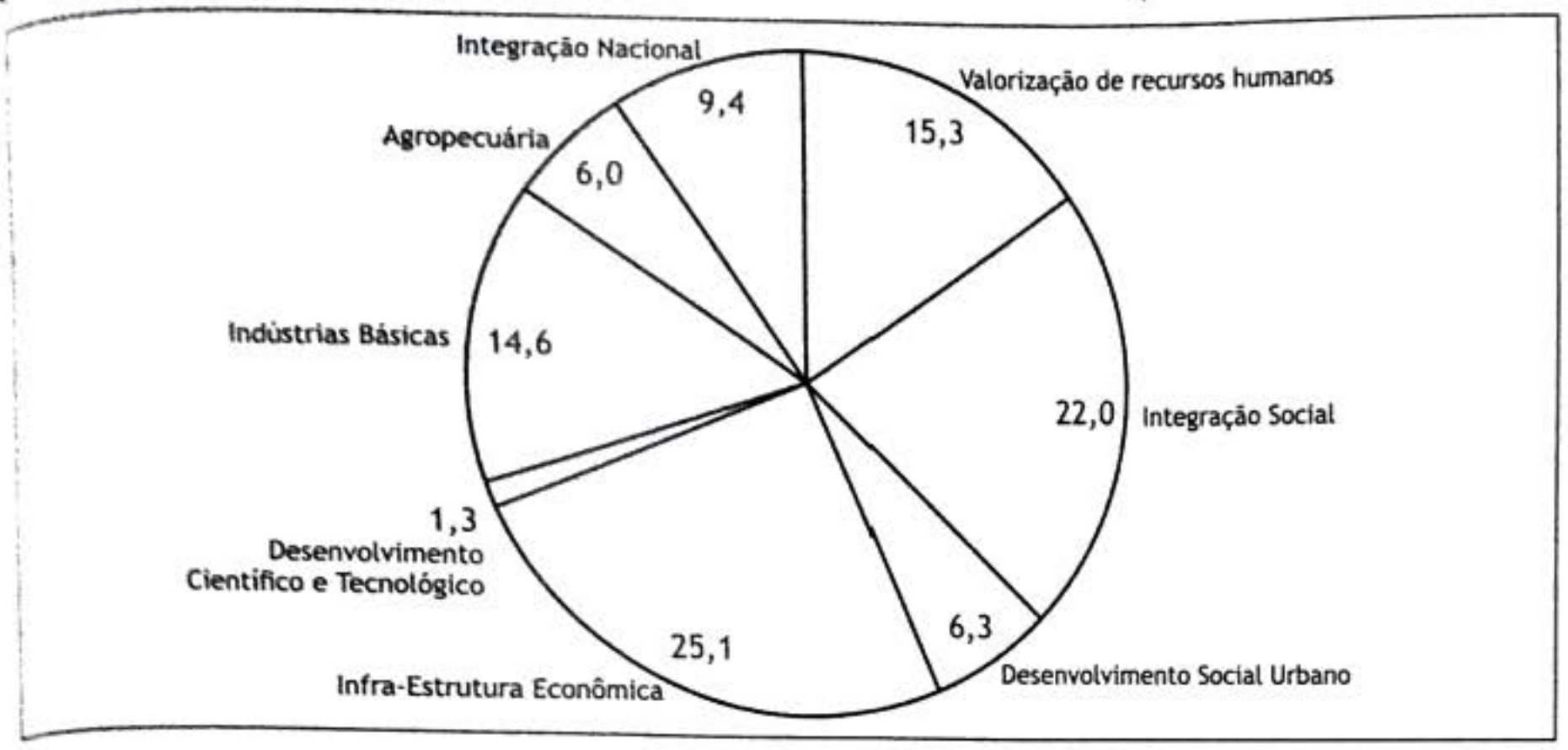
O financiamento da execução do orçamento ficaria a cargo dos bancos públicos, como Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e bancos regionais; no entanto, o papel de destaque, inclusive na coordenação dos projetos, cabia ao BNDE, principal executor do financiamento dos programas de investimento (gráfico 10).

---

8 A alta no preço do petróleo, por um lado, significava aumento dos custos de importação dos derivados do petróleo; por outro lado, poderia impactar posteriormente de maneira positiva no balanço de pagamentos via aumento do preço das *commodities* que o país exportava, cuja alta estaria atrelada à alta original do petróleo.

9 Dada a nova configuração externa com a desaceleração do crescimento das principais economias capitalistas, a equipe econômica do governo postulou que o crescimento durante o II PND não seria tão extraordinário quanto no período do milagre econômico, mas apostava que pela mudança de orientação do crescimento, agora puxado pelo mercado interno, seria viável manter taxas de crescimento relevantes.

Gráfico 10. Orçamento do II PND: Participação percentual dos setores no orçamento



Fonte: Lei 6.151, de dezembro de 1974. (Adaptado pela autora).

Como percebemos, o governo destinou cerca de 25% do orçamento do II PND à infraestrutura econômica, dos quais, 58% seriam investidos em energia, 30% em transportes e 11% em comunicações. A Integração Social seria responsável por 22% do orçamento, com recursos do PIS/Pasep, Previdência e Habitação. Por outro lado, a valorização de recursos humanos abrangeria recursos para educação, saúde e treinamento profissional. As menores participações no orçamento ficaram a cargo do Desenvolvimento Social Urbano (6%) e Desenvolvimento Cientifico e Tecnológico (1%).

Na análise de Mantega (1997), o II PND se tornou um programa expressivo de atuação do Estado em favor do desenvolvimento do país.

> Num momento extremamente delicado da conjuntura econômica nacional e internacional, o II PND daria um passo decisivo em direção ao fortalecimento do parque industrial brasileiro, tornando-o mais autônomo e dotado de uma sólida indústria de insumos básicos e de bens de capital. Sem desprezar os interesses estrangeiros no país, reforçou a produção local e fortaleceu a posição dos empresários brasileiros, dando-lhes um lugar ao sol no setor de bens de capital (Mantega, 1997, p. 5).

Quanto às políticas econômicas, o governo previa política fiscal sem a ocorrência de déficits orçamentários, por meio de crescimento das despesas nunca superior ao crescimento do PIB, e para isso, aperfeiçoaria a arrecadação de alguns tributos, por um lado, e reduziria algumas despesas correntes, por outro; além do controle do endividamento e estados e municípios. Para a política monetária, o governo previu expansão creditícia e monetária de modo a suportar a expansão do produto da economia. Veremos a seguir a forma como os investimentos foram realizados, especialmente pelo papel desempenhado pela liquidez internacional e a intermediação do sistema bancário.

Cenário internacional e financiamento externo: 1974-1976

O período que vai de 1974 a 1976 apresenta características diferentes das que ocorreram no período anterior, pois era marcado pela desaceleração das taxas de crescimento das principais economias capitalistas e pelo aumento dos preços das matérias-primas, em especial o petróleo, ocorrido no ano de 1973. A nova tendência mundial também afetou o sistema financeiro internacional. Contudo, no que se refere ao financiamento externo, a liquidez internacional continuou elevada, devido aos altos lucros obtidos pelos países produtores de petróleo, que passaram a investir esses recursos nos países em desenvolvimento, os chamados petrodólares. Apesar de usualmente se relacionar a grande liquidez internacional a um suposto "excesso de petrodólares", o fator mais relevante no período era a manutenção, pelos Estados Unidos e outros Bancos Centrais, de taxas de juros nominais não muito elevadas, o que gerou taxas de juros reais muito baixas ou, por vezes, negativas. Taxas básicas (*prime* e *libor*) negativas foram registradas em dois anos, entre 1974 e 1979, sendo que a média da *prime* real no período foi de 0,43% contra 2,54% entre 1960 e 1973. A ressalva acerca do entendimento correto do conceito de grande liquidez no mercado internacional, diretamente ligado à taxa de juros e não à quantidade de dólares, é fundamental para entendermos o porquê, no segundo choque do petróleo em 1979, a despeito da geração de superávits nos países produtores de petróleo, houve aperto de liquidez internacional em função da elevação da taxa de juros americana.

Além disso, as mudanças externas afetaram a condução das políticas econômicas dos países em desenvolvimento, principalmente nos países da América Latina. No Brasil, diferentemente dos outros países da região, o período se marcava pela decisão do governo de continuar estimulando a industrialização por meio da implementação do II PND.

Tabela 10.1. Endividamento Externo (em US$ Milhões)

Discriminação/Período	1974	1975	1976
Dívida Externa Bruta	20.032,00	25.115,00	32.145,00
Dívida Externa Líquida	14.762,90	21.075,00	25.601,00
Reservas	5.269,10	4.040,00	6.544,00
Razão entre Dívida Externa Bruta/Reservas	3,80	6,22	4,91
Razão entre Dívida Externa Líquida/Reservas	2,80	5,22	3,91

Fonte: BCB. (Adaptado pela autora).
*Elaboração própria com base em BCB.

Observamos na tabela 10.1 que este período continuou apresentando aumentos da dívida externa bruta da mesma forma que ocorria no período anterior, entretanto,

em velocidade diferente. Enquanto no período anterior a média de crescimento da dívida bruta em porcentagem do PIB estava em torno de 22%, a média dos anos 1974, 1975 e 1976 esteve em aproximadamente 5% (2,7%, 6,5% e 8%, respectivamente para os anos estudados). Todavia, o comportamento mais destacado se dá na dívida externa líquida, que teve aumento médio de 19% para os anos de 1974, 1975 e 1976, em contrapartida ao crescimento médio do período anterior, de 0,4%. Enquanto em 1973 a dívida externa liquida representava um total de 10,4% do PIB, no ano de 1974 esse valor saltou para mais de 13%, e 16%, em 1975, mantendo uma variação pequena para o ano de 1976. Esse comportamento é explicado pelas mudanças ocorridas nas reservas internacionais, visto que saíram de um valor 7,6% do PIB para 4,8% e 3,1% para os anos de 1974 e 1975, respectivamente, voltando a crescer somente em 1976.

Vemos de forma detalhada (tabela 10.2) como se comportaram os principais componentes da dívida externa bruta. As tendências registradas no período anterior se consolidavam no atual, sem nenhuma mudança de grande destaque em qualquer de seus subitens. Podemos ressaltar que as operações de empréstimos sob a égide da Lei n.º 4.131 se solidificam como o componente mais importante do aporte de capitais externos: iniciaram em 1970 com 20% do total e agora chegavam a um patamar de 40%.

Tabela 10.2. Composição da Dívida Externa (em US$ Milhões)

Discriminação/Período	**1974**		**1975**		**1976**	
	Valor	%Total	Valor	%Total	Valor	%Total
Dívida externa total	20.032,10	100,00	25.115,40	100,00	32.145,40	100,00
Dívida externa não registrada	2.866,00	14,31	3.944,00	15,70	6.160,00	19,16
Dívida externa registrada	17.166,10	85,69	21.171,40	84,30	25.985,40	80,84
Empréstimo Compensatório	168,60	0,84	137,40	0,55	106,20	0,33
Empréstimo Programa	610,40	3,05	600,50	2,39	585,80	1,82
Empréstimo Bônus	172,10	0,86	160,80	0,64	288,70	0,90
Financiamento de Importações	4.741,70	23,67	5.464,00	21,76	6.577,60	20,46
Empréstimos em moeda	11.210,70	55,96	14.561,10	57,98	18.194,00	56,60
Lei 4131	7.822,70	39,05	10.781,00	42,93	13.437,70	41,80
Resolução 289	68,90	0,34	46,10	0,18	40,90	0,13
Resolução 63	3.319,10	16,57	3.734,00	14,87	4.715,40	14,67
Outros empréstimos	253,20	1,26	240,30	0,96	227,70	0,71
Dívida Pública Consolidada	9,40	0,05	7,30	0,03	5,40	0,02

Fonte: Elaboração própria com base em Boletim do Banco Central vários anos, Ipeadata e Abreu (1990).

Para a análise do período, vejamos a possibilidade de hiato de recursos. Para tanto, é necessário verificamos o comportamento das contas externas brasileiras referentes a bens e serviços, isto é, as transações correntes. Contudo, parte dessa conta é referente a transações de serviços fatores e não fatores, ao passo que o argumento do hiato de recursos se baseia na percepção de que o investimento interno utiliza poupança externa, o que se configura na necessidade de importar mercadorias, mais precisamente bens de capital e bens intermediários, e alguma parte dos serviços concernentes a fretes e seguros dessas mercadorias. Sendo assim, analisamos os dados das transações correntes para o período (tabela 10.3).

Tabela 10.3. Transações Correntes (em porcentagem do PIB)

Discriminação/Período	1974	1975	1976
Balança comercial (fob)	-4,25	-2,73	-1,46
Exportação de bens	7,20	6,67	6,58
Importação de bens	-11,45	-9,40	-8,04
Serviços e rendas (líquido)	-2,55	-2,66	-2,71
Serviços	-1,40	-1,12	-1,03
Rendas	-1,15	-1,55	-1,68
Transferências unilaterais correntes	0,00	0,00	0,00
Transações Correntes	-6,80	-5,39	-4,17

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil e Ipeadata.

Vimos na tabela 10.3 um elevado déficit nas balanças comercial e de serviços, gerando também um saldo negativo nas transações correntes. Em 1973, o saldo da balança comercial era quase desprezível, porém, em 1974, o resultado se tornou deficitário em 4,25% do PIB. Em dois anos esse déficit recuou, mas continuou a ser bastante superior aos valores registrados no período anterior. A conta serviços e rendas, apesar de apresentar uma trajetória crescente, atingindo valor negativo de 2,71% do PIB em 1976, não teve uma quebra de tendência tão visível quanto os saldos das transações em mercadorias. Esses comportamentos podem ser entendidos pela ótica de dois fatores importantes para a época: o choque do preço das *commodities* e a resposta brasileira pelo II PND. Em relação ao choque do preço das *commodities*, em especial o aumento do preço do petróleo determinado pelos seus países produtores, levou a uma deterioração dos termos de troca do país com o setor externo. Esse fato influenciou consideravelmente nossa balança comercial, haja vista que o Brasil era importador de petróleo como matéria-prima. Uma vez que seus preços quadruplicaram, significou um aumento nos custos de importação. Em contrapartida, o crescimento não foi acompanhado no mesmo ritmo pelas exportações, uma vez que a economia mundial, em especial os países centrais, estava passando por um período de forte retração nas suas taxas de crescimento. Por outro lado, a decisão brasileira de aprofundar o desenvolvimento econômico por meio do II PND, um plano que visava intensificar a substituição de importações nos setores de bens de capital e de produtos intermediários, levou à necessidade de manter um elevado

quantum de importações. Dessa forma, enquanto as importações cresceram mais de 50% de 1973 para 1974, as exportações diminuíram no mesmo período.

A explicação do hiato de recursos como fator que condiciona o endividamento externo do país no período não é confirmada pelos dados, pois a necessidade de financiar o investimento teria que ser representada por importações de bens de capital. O saldo da balança comercial não representou todo o percentual do saldo deficitário em transações correntes e, além disso, essa representatividade diminuiu ao longo dos três anos que estudamos neste tópico. Enquanto para o ano de 1974 a balança comercial colaborou com aproximadamente 62% e a balança de serviços com 37% para compor o total do déficit em transações correntes, nos anos 1975 e 1976, a participação da balança comercial foi de aproximadamente 50% e 35%, respectivamente, e a da conta serviços e rendas 49% e de 65%, respectivamente. Essa justificativa fica mais clara quando verificamos detalhadamente as mercadorias importadas conforme as características dos bens.

Tabela 10.4. Importações FOB (em porcentagem do PIB)

Discriminação\Periodo	1974	1975	1976
Bens de Consumo Duráveis	0,16	0,13	0,09
Bens de Consumo Não Duráveis	0,40	0,28	0,25
Bens Intermediários	6,19	4,71	3,84
Bens de Capital	1,99	2,04	1,48
Combústíveis	2,59	2,23	2,35
Outros	0,12	0,02	0,02
Total	11,45	9,40	8,04

Fonte: Elaboração própria com base em Ipeadata.

A tabela 10.4 mostra que a maior parte das importações corresponde a bens de capital e bens intermediários, cuja participação média em todo período no total importado é de, respectivamente, 19% e 50%, o que torna claro os reflexos do II PND sobre a balança comercial brasileira. Entretanto, a soma das duas rubricas ficou em média em 70% em todo o período estudado, o que descaracteriza acentuadamente o argumento do hiato de recursos. Destacamos igualmente a participação média no período da importação de combustíveis, que representa 25% do total importado, e reflete, assim, o impacto do aumento do preço do petróleo sobre os custos da importação de combustíveis.

É importante ressaltar que na literatura sobre o período não se observa literalmente a idéia de que o Brasil estivesse gerando substancial desequilíbrio na balança comercial ao forçar a economia além de sua poupança potencial de plena capacidade. Contudo, torna-se claro que, apesar de ser muito difícil não reconhecer o óbvio impacto de uma mudança dramática de termos de troca, vários autores se referem à ideia da evasão do ajustamento, traduzida pela expressão "o país está vivendo além de seus meios". De acordo com a interpretação de evasão ao ajustamento, o governo brasileiro, ao optar pelo aprofundamento do processo de industrialização, apenas adiou o ajustamento às

condições internacionais surgidas após o primeiro choque do petróleo. Nessa linha de raciocínio, e de acordo com Carneiro (2002), podemos citar Malan & Bonelli (1983), segundo os quais o crescimento econômico do período de 1974 a 1978 apenas se mostrou possível por causa da recorrência aos empréstimos externos, acarretando um aumento da dívida externa:

> [...] a economia pôde crescer o que cresceu — isto é, a taxas próximas à sua tendência histórica — porque retardou no tempo os custos do ajuste à nova situação internacional após a primeira crise do petróleo, o que só foi possível devido ao recurso ampliado ao endividamento externo (Malan & Bonelli, 1983, p. 12).

Dessa forma, Malan & Bonelli (1983, p. 12) consideram que a dívida externa do período de 1974 a 1979 "representou uma forma de tentar retardar no tempo os custos do ajustamento estrutural requerido, preservando as taxas de crescimento do consumo e do investimento (público e privado)".

Nesse mesmo raciocínio de evasão ao ajustamento, podemos encontrar Fishlow (1986), que questiona o tipo de ajustamento do Brasil à deterioração de suas contas externas após o primeiro choque do petróleo. Segundo o autor, com a estratégia traçada pelo II PND, o governo brasileiro "deu atenção apenas parcial à crise do petróleo e, implicitamente, subestimou sua magnitude" (1986, p. 517).

Além da ideia de "evasão ao ajustamento", muitos autores assumiram o estudo com base no hiato de recursos. No intuito de quantificar a hipótese de hiato de recursos, realizemos um exercício muito simples: verificar qual o nível de produto o país precisaria ter para que houvesse equilíbrio da balança comercial, ou seja, mensurar o quanto o país estaria vivendo além de suas possibilidades. Para isso, consideremos as exportações (X) como dadas e a razão entre importações e o PIB que efetivamente ocorreu como a propensão média a importar (m). Assim, para que o saldo da diferença entre exportações e importações se tornasse nulo, teríamos que:

$$\mathbf{X - mY^n = 0}$$

Onde Y^n é o produto necessário para que o saldo em transações seja igual a zero. Assim, o nosso objetivo é determinar o produto necessário e compará-lo ao produto que efetivamente ocorreu. De acordo com os dados da economia brasileira, extraímos a tabela 10.5 a seguir:

Tabela 10.5. Hiato de Recursos Estimado (em US$ Milhões)

Descrição/ Período	Imp.	Produto Efetivo	Razão Imp./ Produto Efetivo (m)	Exp.	Produto Necessário	Razão Produto Efetivo/Produto Necessário
1974	12.641,32	110.390,51	0,11	7.951,00	69.432,19	1,59
1975	12.210,34	129.890,83	0,09	8.669,94	92.228,90	1,41
1976	12.382,98	153.958,62	0,08	10.128,30	125.926,01	1,22

Fonte: Elaboração própria com base em Ipeadata e Banco Central do Brasil.

Dessa forma, verificamos que ao longo de todo o período, o produto necessário para a existência de hiato de recursos sempre se apresentou inferior ao produto efetivo, cuja diferença, em 1974, representou 59%, caindo gradativamente até chegar a 22%, em 1976. Os números dão bem a inviabilidade prática de um eventual ajuste no período. Seria inviável, ou inimaginável, uma recessão de proporções de 60% a 40% do produto. É claro que sempre poderíamos pensar em algum valor intermediário de contração do produto, ou seja, algum valor menor de crescimento econômico que gerasse menor endividamento externo. Entretanto, por um lado, o valor desse ajuste seria tão elevado, exigindo um "sacrifício necessário" tão grande que colocaria em xeque a viabilidade de algum valor intermediário que não comprometesse inteiramente as possibilidades de ajuste dinâmico da economia. Por outro, a queda muito veloz do "excesso de tamanho do PIB" dadas as exportações, principalmente o valor encontrado para 1976, quando o PIB cresceu mais de 10%, indica que a estratégia adotada pareceu a mais acertada. Prosseguindo a análise de hiato de recursos, cabe verificar o grau de utilização da capacidade produtiva para o período (tabela 10.6).

Tabela 10.6. Grau de Utilização da Capacidade Produtiva (%)

Descrição/ Período	Geral	Categoria de Uso			
		Bens de consumo	Bens de capital	Material de construção	Bens intermediário
1974	88,8	86,0	88,3	90,3	90,5
1975	87,0	85,8	87,3	88,8	87,5
1976	88,5	87,5	87,3	89,3	89,8

Fonte: Elaboração própria com base em FGV.

Como observamos, o grau de utilização da capacidade apresentou pequena elevação em relação ao período anterior, da ordem de 1,2% na média, em relação à média do período anterior. Mas a média praticamente igual à do período anterior esconde o fato de que há uma pequena desaceleração geral entre 1973 e 1974. A média maior no período se deve ao fato de a primeira fase do Milagre Econômico ter se valido da ocupação da capacidade produtiva ociosa em virtude da desaceleração do crescimento observada a partir de 1961. O que temos, então, é a manutenção da capacidade ocupada no nível do período anterior, quando praticamente não houve déficit comercial, reforçando a importância do choque dos preços para a deterioração das contas externas no período.

Decorre da argumentação acima que esse período pode ser explicado pelo argumento do hiato de divisas, desde que o modelo seja adaptado, como propuseram Serrano e Willcox (2000), para a possibilidade de as divisas disponíveis serem utilizadas para importar qualquer bem ou serviço fatores e não fatores, e não apenas importar bens de capital. Segundo esse tipo de argumentação, os recursos externos são importantes para financiar o investimento necessário ao crescimento de um país (principalmente os países em desenvolvimento). Adaptando o argumento a todas as transações de bens e serviços fatores e não fatores (e não apenas bens de capital), o aumento considerável dos déficits em transações correntes no período e o crescimento da dívida externa bruta

podem ter correlação. Sendo assim, considerando essa adaptação, o período estudado neste tópico pode ser explicado pelo hiato de divisas.

No período anterior, como vimos, não coube explicar o endividamento externo por meio do hiato de divisas, pois em todos os anos o endividamento externo bruto aparecia maior do que o endividamento externo líquido (apresentando, inclusive, reduções), ou seja, havia acúmulo de reservas. No período, entretanto, houve redução das reservas internacionais, levando a um aumento da dívida externa bruta menor do que o aumento ocorrido na dívida externa líquida. Dessa forma, as buscas por recursos externos foram caracterizadas por necessidade de fechar os saldos deficitários em transações correntes, e isso explica o incentivo do governo brasileiro às empresas estatais para captar esses recursos externos. Para ratificar essa argumentação, vejamos os dados do movimento de capitais autônomos (tabela 10.7).

Tabela 10.7. Movimento de Capitais Autônomos (em porcentagem do PIB)

Discriminação/Período	1974	1975	1976
Conta Capital e Financeira	5,92	4,91	5,52
Conta capital	0,00	0,00	0,00
Conta financeira	5,92	4,91	5,52
Investimento direto	1,05	0,84	0,79
Investimento brasileiro direto	-0,05	-0,08	-0,11
Investimento estrangeiro direto	1,09	0,93	0,90
Investimentos em carteira	0,13	0,07	0,27
Investimento brasileiro em carteira	0,00	0,00	-0,01
Investimento estrangeiro em carteira	0,13	0,08	0,28
Outros investimentos	4,74	3,99	4,46
Outros investimentos brasileiros	-0,40	0,03	-0,35
Outros investimentos estrangeiros	5,15	3,97	4,81
Crédito comercial – fornecedores LP e CP (líquido)	-0,05	-0,01	-0,15
Empréstimos e financiamentos LP e CP (líquido)	4,92	4,14	3,78
Moeda e depósito (líquido)	0,25	-0,18	0,88
Outros passivos LP e CP (líquido)	0,02	0,01	0,30

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil e Ipeadata.

Como se percebe na tabela 10.7, há elevação da participação da conta financeira em relação ao PIB, como, de resto, seria esperado, dada a deterioração nas relações de troca no período. O valor médio da participação no período representa 5,45% contra 4,69% do período anterior. A comparação, entretanto, revela menos a grande deterioração dos termos de troca do período, do que a política de endividamento equivoca-

da do período anterior (tabela 10.7). A participação do financiamento externo cresce muito pouco para uma deterioração dos termos de troca muito expressiva, que sai de um índice de 11,0, em 1973, para um índice negativo de 16,7 no ano seguinte. Outro elemento importante a destacar é o recuo do investimento direto externo (IDE) que, após alcançar 1,36% do PIB, em 1973, recua para uma média de 0,89% no período. Isso apenas reforça o caráter complementar do IDE no Brasil, que intensifica sua entrada no momento de aceleração do ciclo econômico objetivando se aproveitar da expansão da demanda doméstica. Soma-se a essa natural desaceleração do IDE, após um período de fortes inversões, a natureza da fase que se iniciava em 1974, início do II PND, que teve no investimento estatal o principal elemento dinâmico da demanda.

Ainda que logicamente explicável, o comportamento do IDE apenas reforçou a necessidade de financiamento com fontes mais voláteis, ou que resultaram em deterioração do perfil do financiamento externo em relação ao prazo.

Tabela 10.8. Índice – Termos de Intercâmbio

Descrição/Período	Termos de intercâmbio
1974	-16,7
1975	-2,6
1976	12,2

Fonte: Elaboração própria com base em Abreu (1990).

Todavia, mesmo com o considerável aumento do saldo da conta capital e financeira, o resultado final do balanço de pagamentos se mostrou bem diferente do período anterior (tabela 10.9), pois notamos perda de reservas nos dois primeiros anos, justificada principalmente pelo aumento do déficit em transações correntes (já mencionamos os fatores que levaram a esse aumento). Dessa forma, mesmo com o considerável aumento do saldo da conta capital e financeira, o balanço de pagamentos apresentou saldos deficitários para 1974 e 1975. O único ano caracterizado por acúmulo de reservas no país, 1976, pode ser explicado em grande parte por um aumento da conta capital e financeira, que deu um salto de mais de 30% comparado ao ano anterior. A consequência desses movimentos resultou em queda no estoque das reservas internacionais do país no triênio.

Tabela 10.9. Saldo do Balanço de Pagamentos (em US$ Milhões)

Discriminação/Período	1974	1975	1976
Transações correntes	-6,80	-5,39	-4,17
Capital e financeira	5,92	4,91	5,52
Erros e omissões	-0,06	-0,34	0,40
Resultado do balanço	-0,94	-0,82	1,75
Haveres da autoridade monetária (-=aumento)	0,94	0,82	-1,75

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil.

Crescimento do endividamento: período de 1977-1978

Na seção anterior, apresentamos períodos nos quais ocorreu um persistente crescimento da dívida externa bruta, correspondendo, entretanto, a situações macroeconômicas e motivações de política econômica inteiramente distintas. Podemos dizer que o biênio 1977 e 1978 não repete exatamente nenhum dos padrões anteriores, ainda que, comparativamente, se assemelhe mais ao período do Milagre.

O destaque inicial desse biênio foi o pulo no endividamento em 1978. Um crescimento superior a 20% frente ao ano anterior atingindo quase 26% do PIB. O elemento que assemelha esse biênio ao período do Milagre é o crescimento das reservas internacionais. Apesar de ter havido retração de 1976 para 1977 de mais ou menos 3,5%, de 1977 para 1978 o acúmulo de divisas no país variou positivamente em mais de 44%, chegando a 5,9% do PIB. Isto implicou endividamento externo líquido inferior ao endividamento bruto. Apesar desse grande crescimento das reservas, os indicadores, tanto de dívida sobre reservas como o de cobertura de importações, não chegaram aos níveis de 1973. O último, apesar de inferior aos 12,4 meses, em 1973 alcançou o elevado valor de 10,4 em 1978. Mais uma vez, os primeiros indicadores sinalizam para um endividamento a fim de se constituir reservas, estratégia já criticada quando aplicada no período do Milagre.

Tabela 10.10. Endividamento Externo (em US$ Milhões)

Discriminação\Período	1977	1978
Dívida Externa Bruta	37.951,00	52.187,00
Dívida Externa Líquida	30.695,00	40.292,00
Reservas	7.256,00	11.895,00
Razão entre Dívida Externa Bruta/Reservas	5,23	4,39
Razão entre Dívida Externa Líquida/Reservas	4,23	3,39

Fonte: Elaboração própria com base em Ipeadata.

O período é caracterizado pela retomada do crescimento econômico das principais economias desenvolvidas. Após a redução no ritmo de crescimento para o período de pós-choque do preço do petróleo, as principais economias capitalistas começaram a reaquecer suas atividades já a partir de 1976. Ademais, os lucros obtidos pelos países produtores de petróleo continuavam sendo direcionados para financiamento externo de países em desenvolvimento. O cenário nacional, por outro lado, é marcado pelo andamento do II PND, embora com redução na taxa de crescimento econômico (menos de 5% para cada um dos anos). Dentro desse contexto, interno e externo, podemos analisar as contas externas do Brasil para esse período, aprofundando-o com o estudo dos dados da composição da dívida externa.

Tabela 10.11. Dívida Externa (em US$ Milhões)

Discriminação\Período	1977		1978	
	Valor	% total	Valor	% total
Dívida externa total	37.951,20	100,00	52.186,70	100,00
Dívida externa não registrada	5.914,00	15,58	8.676,00	16,62
Dívida externa registrada	32.037,20	84,42	43.510,70	83,38
Empréstimo Compensatório	75,00	0,20	43,80	0,08
Empréstimo Programa	569,80	1,50	551,40	1,06
Empréstimo Bônus	1.222,40	3,22	2.380,30	4,56
Financiamento de Importações	8.422,30	22,19	10.829,80	20,75
Empréstimos em moeda	21.528,40	56,73	29.499,70	56,53
Lei 4131	16.261,80	42,85	22.200,30	42,54
Resolução 289	26,80	0,07	27,00	0,05
Resolução 63	5.239,80	13,81	7.272,40	13,94
Outros empréstimos	214,60	0,57	201,00	0,39
Dívida Pública Consolidada	4,70	0,01	4,70	0,01

Fonte: Elaboração própria com base em Boletim do Banco Central vários anos, Ipeadata e Abreu (1990).

De acordo com a tabela 10.11, é possível verificar a trajetória crescente da dívida externa bruta. O resultado que mais nos chama a atenção nessa trajetória crescente reside, mais uma vez, na conta Empréstimos em Moeda, que representa mais de 56% do total da dívida externa. Se compararmos este valor com o valor da mesma conta para o ano de 1970 (período anterior ao analisado neste trabalho), a participação da conta empréstimos em moeda representava pouco mais de 36% do total da dívida. A grande responsável pelo aumento na conta é a entrada de recursos via a Lei 4.131, que participava com aproximadamente 20% do total da dívida, em 1970, e saltou para uma participação de mais de 42% nos anos 1977 e 1978, o que significa aproximadamente 80% do total da conta empréstimos em moeda.

Como dissemos, a partir da Lei 4.131, instituída em setembro de 1962, passaram a ser registrados todos os fluxos de capitais ingressados no país e o total de operações financeiras com o exterior, o que representa, em sua grande maioria, empréstimos para realizar investimento direto no país. Como o objetivo do governo brasileiro no período consistiu em dar continuidade no II PND, as empresas estatais continuaram captando recursos externos a fim de realizar investimento direto e/ou empréstimos para outros fins. Dessa forma, a participação do governo no total da dívida externa bruta registrada aumentou muito nesse período (tabela 10.12).

Tabela 10.12. Composição da Dívida Externa (em porcentagem do PIB)

Discriminação\Período	1977	1978
Dívida externa registrada	18,1	21,6
Dívida Privada	7,2	5,8
Dívida Pública	10,9	15,8

Fonte: Elaboração própria com base em Ipeadata e BCB/Decec.

A participação do setor público na composição da dívida externa aumenta significativamente no período. Enquanto em 1974 o governo participava com aproximadamente 50% do total da dívida, em 1976 essa participação já era de mais ou menos 57% do total, chegando, em 1977, a representar 60% e em 1978, com um salto grande, passa para 73% do total da dívida externa contratada. Isto ratifica a ação do governo no sentido de continuar o plano de desenvolvimento industrial, fomentado em 1974, como resposta ao choque nos preços das *commodities*.

Contudo, mais uma vez a explicação do endividamento do período não recai no argumento do hiato de recursos nem mesmo em sua versão mais moderada, a defender que o "país vivia acima de suas possibilidades" dada uma mudança nas relações de troca. A afirmação decorre da observação desagregada das transações correntes, cujo déficit, em sua maior parte, resulta da conta serviços e rendas (tabela 10.13).

Tabela 10.13. Transações Correntes (em percentual do PIB)

Discriminação/Período	1977	1978
Balança comercial (FOB)	0,05	-0,51
Exportação de bens	6,84	6,29
Importação de bens	-6,78	-6,80
Serviços e rendas (líquido)	-2,78	-3,00
Serviços	-0,85	-0,88
Rendas	-1,93	-2,12
Transferências unilaterais correntes	0,00	0,04
Transações correntes	-2,72	-3,47

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil e Ipeadata.

Conforme notamos, o resultado deficitário das transações correntes se reduziu comparado aos três anos anteriores. Enquanto 1974, 1975 e 1976 apresentaram resultados deficitários de 6,8%, 5,4% e 4,2% do PIB, respectivamente, o déficit em transações correntes de 1977 foi de 2,72% do PIB e o de 1978, de 3,47% do PIB. Todavia, a balança comercial, após três anos consecutivos de déficit, apresenta superávit em 1977, e um pequeno déficit em 1978 (0,51% do PIB).

Podemos observar que o país não aproveitou o melhor desempenho das economias desenvolvidas para ampliar suas exportações se valendo mais de uma redução da taxa de crescimento para equilibrar sua balança comercial. Houve redução de mais de 28% das importações em 1977 em relação a 1976. A redução das importações ocorreu, também, devido à melhora nos termos de troca do Brasil com outros países, principalmente no que se refere aos bens intermediários, os quais continuam a participar expressivamente no total das importações, de cerca de 48% para ambos os anos.[10]

Na tabela 10.13 pode-se observar o que alguns autores (por exemplo, Carneiro 2002) chamam de natureza financeira do déficit no período. O componente "responsável" pelos déficits em transações correntes nos dois períodos foi a conta serviços e renda e, dentro dessa conta, a subconta renda é a mais representativa devido aos constantes aumentos da dívida externa e, consequentemente, do serviço desta dívida, captada com taxa de juros nominal mais elevada.

Assim como a queda do produto se mostrou a responsável pelo ajuste comercial, é difícil sustentarmos a ideia de recurso ao endividamento externo em razão da existência de um hiato de divisas. O que ocorreu no período residiu num aumento de endividamento externo para acumulação de reservas, o que é muito mais surpreendente do que o ocorrido no período do Milagre, visto a relevância da conta de juros para o déficit em transações correntes.

Tabela 10.14. Movimento de Capitais Autônomos (em porcentagem do PIB)

Discriminação/Período	1977	1978
Conta capital e financeira	3,47	5,91
Conta capital	0,00	0,00
Conta financeira	3,47	5,91
Investimento direto	0,95	1,02
Investimento brasileiro direto	-0,08	-0,06
Investimento estrangeiro direto	1,03	1,08
Investimentos em carteira	0,41	0,46
Investimento brasileiro em carteira	0,00	0,00
Investimento estrangeiro em carteira	0,41	0,46
Outros investimentos	2,11	4,42
Outros investimentos brasileiros	-0,23	-0,63
Outros investimentos estrangeiros	2,35	5,05
Crédito comercial – fornecedores LP e CP (líquido)	-0,11	-0,10
Empréstimos e financiamentos LP e CP (líquido)	2,26	4,39
Moeda e depósito (líquido)	0,27	0,73
Outros passivos LP e CP (líquido)	-0,08	0,04

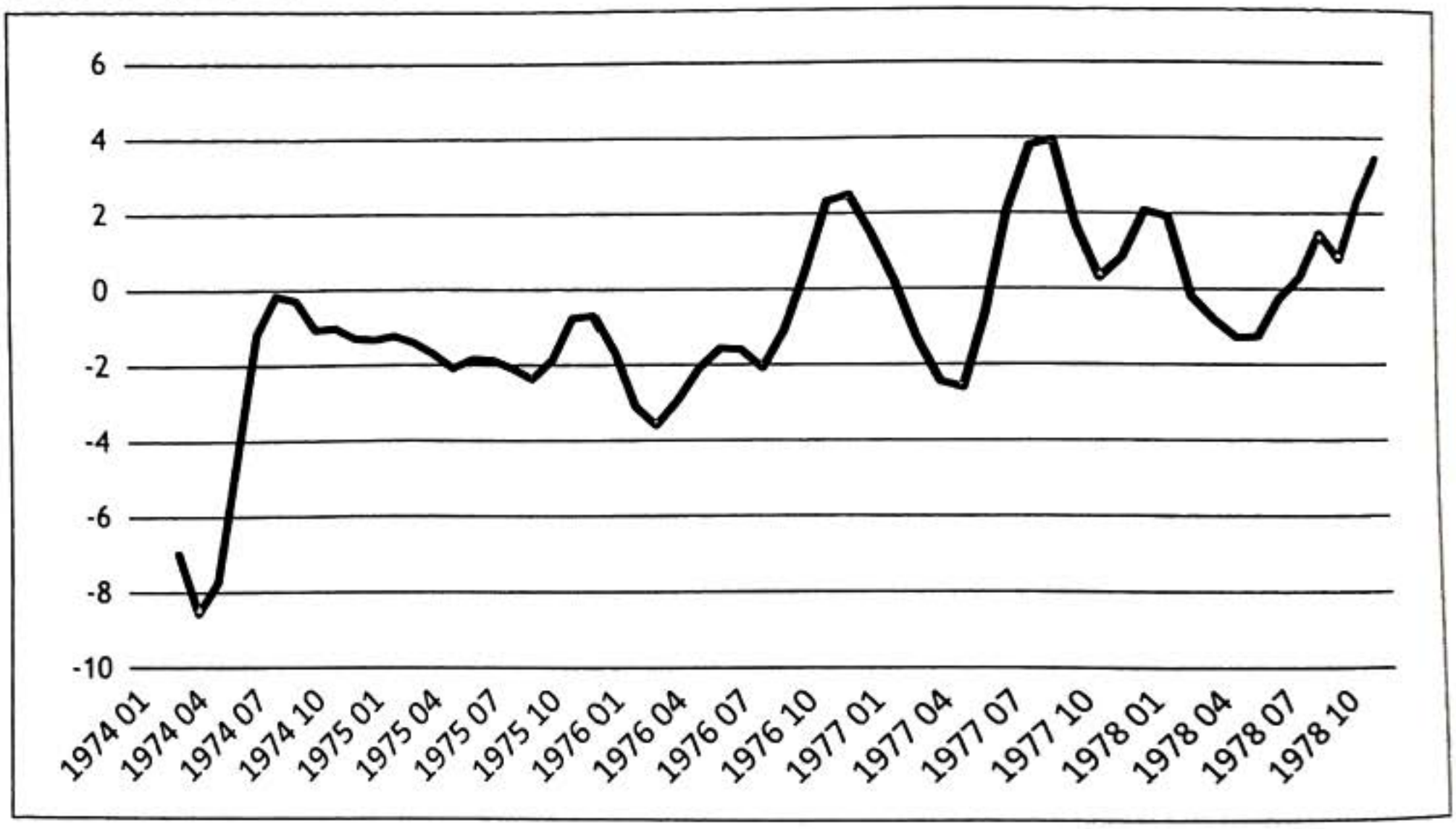
Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil e Ipeadata.

10 Os outros tipos de mercadorias com mais representatividade são os bens de capital, com participação de 16% do total importado, e os combustíveis com 31%.

Essa aparente contradição é reforçada com os dados desagregados do financiamento externo. A conta financeira representou o total dos movimentos de capitais autônomos com destaque para a conta Outros Investimentos, que teve um crescimento de 137% de um ano para o outro e representa uma média de 68% do total da conta financeira. Dentro da conta outros investimentos, cabe observar a importância dos empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos, que chegam a 99% da conta outros investimentos, isto é, endividamento externo. O resultado final da conta capital e financeira é superavitário nos dois anos estudados. Contudo, é importante destacarmos que, de 1976 para 1977, houve queda de 28% no valor superavitário dessa conta, ao passo que, em 1978, houve um aumento de 93%, comparado a 1977. Dessa forma, o endividamento externo realizado nesse período se caracterizou como acúmulo de reservas, e não uma necessidade de divisas externa para fechar o saldo das transações correntes, como ocorrido no período anterior, ou seja, também não houve hiato de divisas.

Mais uma vez perguntarmos o porquê de se repetir uma estratégia, que já havia dado resultados no mínimo discutíveis no período do Milagre, numa conjuntura internacional bem mais desfavorável. Novamente, descontado algum erro involuntário de política econômica, devemos procurar explicação para a estratégia de política econômica oficial numa forma de reforçar, ou favorecer, o sistema financeiro. O gráfico abaixo mostra a trajetória das taxas de juros básicas (Selic) no período de 1974 a 1978. É visível que houve uma política de elevação da taxa de juros real a partir de 1977. A média do biênio foi de 0,66% contra -1,95% do período anterior. Dado que as taxas de juros básicas são fixadas pelo governo, o indicador demonstra que a política monetária, num ambiente de grande liquidez internacional, contribuiu para um sobre-endividamento externo para acúmulo de reservas.

Gráfico 10.1. Juros reais trimestrais



Fonte: Ipeadata. (Adaptado pela autora).

Os mesmos indicadores de rentabilidade apresentados para o período de 1970 a 1973 demonstram os grandes ganhos que o sistema financeiro poderia alcançar com o acesso a fundos financeiros externos.

Tabela 10.15. Custo de Captação do Sistema Financeiro 1977-1978

Discriminação/ Período	Libor	Prime	Juros Externos Médios	CDB	Letra de Câmbio
1977	6,4	6,8	10,8	44,2	41,6
1978	9,2	9,1	10,9	46,1	43,3

Fonte: Ipeadata; Batista JR. (1988); Silva (2007). (Adaptado pela autora).

*Elaboração própria. Batista Jr. (1988) – colunas 1 e 2, Silva (2007) – coluna 3 e Ipeadata – colunas 4 e 5.

Pode-se ver na tabela 10.15 que o custo de captação nominal externo, após toda as considerações acerca das fontes de dados anteriores, aparecia extremamente inferior ao custo interno. Nesse período, a taxa de aplicação das letras de câmbio foi, em média, 76,5, ou seja, um *spread* médio de 35%, muito elevado para os recursos captados internamente. Finalmente, como os recursos captados externamente são influenciados por eventual desvalorização cambial brusca, temos que verificar essa variável e compará-la à inflação do período.

Tabela 10.16. Desvalorização cambial e inflação – 1977-1978

Discriminação/ Período	Variação Cambial Nominal	Inflação (IGP-DI)
1977	32,5	38,8
1978	27,8	40,8

Fonte: Ipeadata. (Adaptado pela autora).

Como podemos observar na tabela 10.16, houve uma subindexação cambial no período, o que favoreceu muito mais a tomada de recursos externos.

Conclusão

Analisamos a política econômica do governo Geisel, especialmente no que diz respeito ao II PND, e verificamos os impactos das decisões da equipe econômica para a economia brasileira, cuja política de aprofundamento dos investimentos levou a que o país continuasse a apresentar taxas de crescimento econômico, apesar da opção mundial de frear o crescimento por meio de políticas mais ortodoxas, diante do cenário de alta no preço das matérias primas. Porém, essa decisão levou o país a captar recursos externos, aumentando, por um lado, seu endividamento, e, por outro, suas reservas internacionais. De certa forma, essa representava uma das opções expressas no II PND .

Referências

ABREU, M. P. (org.) *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

ANDIMA. *Séries históricas: dívida pública*. Rio de Janeiro, 1994.

BAER, M. *O rumo perdido: A crise fiscal e financeira do estado brasileiro*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1993.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Dívida líquida e necessidade de financiamento do setor público*. Brasília, ago., 1999.

CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em Crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Unesp; Campinas: IE/Unicamp, 2002.

CAVALCANTI, C. B. *Transferência de Recursos ao exterior e substituição de dívida externa por dívida interna*. Mestrado. Rio de Janeiro, 1988. (12.º prêmio BNDES de Economia).

FISHLOW, A. A economia política do ajustamento brasileiro aos choques do petróleo: uma nota sobre o período 1974/84. *Pesquisa e Planejamento Econômico*. Rio de Janeiro, vol. 16, n.º 3, dez., 1986.

MALAN, P. S.; BONELLI, R. *Crescimento econômico, industrialização e balanço de pagamentos: o Brasil dos anos 70 aos anos 80*. Rio de Janeiro: Ipea, nov., 1983. (Texto para Discussão n.º 60).

MANTEGA, G. *O Governo Geisel, o II PND e os Economistas*. São Paulo: Núcleo de Pesquisas Econômicas, 1997.

PEREIRA, J. E. C. *Financiamento externo e crescimento econômico no Brasil: 1966/1973*. Rio de Janeiro: Ipea; Inpes, 1974a.

PEREIRA, J. E. C. Relacionamento financeiro do Brasil com o exterior. *Pesquisa e Planejamento Econômico*. Rio de Janeiro, vol. 4, n.º 2, jun., 1974b.

RESENDE, P. A. *Os vigilantes da ordem: a cooperação Deops/SP e SNI e a suspeição aos movimentos pela anistia (1975-1983)*. Mestrado). Campinas: Unicamp, 2013.

SERRANO, F. L. P.; WILLCOX, L. D. S. O modelo de dois hiatos e o supermultiplicador. *Revista de Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, vol. 4, n.º 2. jul.-dez., 2000.

VIZENTINI, P. G. F. *Relações Internacionais e Desenvolvimento*. Petrópolis: Vozes, 1995.

Capítulo 11

A POLÍTICA ECONÔMICA DO GOVERNO FIGUEIREDO, O ENDIVIDAMENTO EXTERNO E SEUS IMPACTOS MACROECONÔMICOS

Luciana da Silva Ferreira

Introdução

Em março de 1979, quando o general João Baptista O. Figueiredo tomou posse, assumiu o compromisso de dar continuidade ao processo de abertura política iniciada no governo Geisel. Isso ocorreu não de forma tranquila, mas com algumas tensões no campo político e econômico. No campo político, destacam-se as greves operárias em São Paulo no início de 1980 e as eleições diretas para governador em 1982; no campo econômico, ressaltam-se a crise internacional vivenciada pelos países latino-americanos e os problemas internos no país.

O final da década de 1970 foi marcado pela segunda alta no preço do petróleo (já que a primeira ocorrera em 1973), acompanhado de uma forte elevação dos juros internacionais. Esse movimento dos juros levou o mundo desenvolvido a uma forte recessão, afetando extremamente as transações correntes brasileiras. Isto devido, por um lado, à queda do ritmo de crescimento da economia mundial que prejudicou as exportações e, por outro, à elevação na taxa de juros que representou um aumento das obrigações com a dívida externa. Estes condicionantes contribuíram para desequilíbrios no balanço de pagamentos, implicando em maiores dificuldades para o Brasil financiar suas contas externas, o que foi agravado com a crise da moratória do México em 1982, figurando o marco do fim dos fluxos voluntários de capital externo. Somado a isso, o Brasil passou a se defrontar com taxas de crescimento econômico baixas, ao mesmo tempo em que via aumentar consideravelmente seu estoque de dívida interna.

Nesse sentido, autores como Baer (1993) e Cruz (1983, 1995) argumentam que o fim do fluxo de capital voluntário externo e as medidas adotadas pelo Brasil para melhorar seu balanço de pagamentos (incentivo às exportações e redução das importações) teriam implicado na elevação da dívida pública interna (via processo de esterilização). Essa elevação da dívida pública interna, por sua vez, teria tido implicações negativas tanto sobre o crescimento econômico como sobre a própria aceleração da inflação no período.

O crescimento da dívida interna brasileira na década de 1980 está fundado na percepção, ainda seguindo esses autores, de que o país, ao realizar esforços para reduzir

a necessidade de financiamento externo provocada pela ruptura dos fluxos externos aos países em desenvolvimento, obteve superávits no balanço de pagamentos, configurando aumento de reservas. Todavia, esse aumento de reservas levaria, em contrapartida, a um aumento da oferta de moeda. Como o país adotava nesse momento medidas de política econômica contracionistas, foi necessário reduzir a expansão da oferta de moeda através da venda de títulos da dívida pública, caracterizando, assim, um aumento do endividamento interno.[1] Essa causalidade lógica, contudo, está fundada no pressuposto de que a oferta de moeda é determinada exogenamente pelo desequilíbrio do balanço de pagamentos; no entanto, nada garante teoricamente o funcionamento desse mecanismo.[2] Além do mais, outro ponto importante para a argumentação do aumento da dívida interna foram os empréstimos-ponte realizados entre empresas estatais e governos municipais e estaduais junto ao Banco Central e depósitos de dívidas externas por parte do setor privado nas autoridades monetárias que criavam em contrapartida um aumento da dívida interna. Esse crescimento da dívida interna, segundo a literatura tradicional, teria provocado a crise das finanças públicas e, por conseguinte, o baixo crescimento econômico.

O governo Figueiredo e o início do processo de abertura

O general João Baptista O. Figueiredo assumiu o governo brasileiro após vitória no Colégio Eleitoral, sendo candidato da Aliança Renovadora Nacional (Arena), derrotando o candidato da Mobilização Democrática Brasileira (MDB). Seu governo inaugura o período da ditadura militar de abertura ao processo democrático. No entanto, pode-se afirmar que esse processo de abertura ocorre, em grande medida, por pressão política para o processo de redemocratização. A famosa frase de Figueiredo, "fazer do Brasil uma democracia", retirada do contexto de seu discurso de posse, geralmente é utilizada como ratificadora de um movimento interno do governo. Contudo, ao ser conduzido à Presidência da República, em seu discurso, Figueiredo teceu elogios a seus antecessores, especialmente a Ernesto Geisel, e contextualizou a aspiração de tornar o Brasil democrático dentro dos ideais do Golpe de 1964:

> Reafirmo, portanto, os compromissos da Revolução de 1964, de assegurar uma sociedade livre e democrática. Por todas as formas a seu alcance, assim fizeram, nas circunstâncias de seu tempo, os presidentes Castello Branco, Costa e Silva, Emílio Médici e Ernesto Geisel. Reafirmo: é meu propósito inabalável — dentro daqueles princípios — fazer deste País uma democracia. As reformas do eminente presidente Ernesto Geisel prosseguirão até que possam expressar-se as muitas facetas da opinião pública brasileira, purificado o processo das influências desfigurantes

1 Segundo Cavalcanti (1988, p. 51) "A preocupação excessiva em manter sob controle os agregados monetários levou o governo a promover acentuada expansão do seu endividamento interno. Associado à necessidade de esterilizar a expansão monetária [...], esse endividamento caracteriza a substituição de dívida externa por dívida interna."

2 Ver o argumento da oferta de moeda endógena.

e comprometedoras de sua representatividade. (Discurso de Posse do Presidente Figueiredo, in: Bomfim, 2004, pp. 308-309)

Concomitantemente à sua assunção ao poder, ainda em março de 1979, foi deflagrada uma greve de metalúrgicos na região do ABC Paulista, além de outras classes de trabalhadores reivindicando melhorias salariais. Em 1980, outra greve de grandes proporções foi deflagrada. Esse fato político destaca-se uma vez que as greves de trabalhadores já não fazia parte da agenda brasileira desde o fim de dos anos 1960 e mostrou-se um importante instrumento de mobilização que fazia coro para o processo de reabertura à democracia, pressionando o governo para esta direção.

Ainda no ano de 1979 o governo editou a Lei 6.683, que previa a anistia àqueles que

cometeram crimes políticos ou conexo com estes, crimes eleitorais, aos que tiveram seus direitos políticos suspensos e aos servidores da Administração Direta e Indireta, de fundações vinculadas ao poder público, aos Servidores dos Poderes Legislativo e Judiciário, aos Militares e aos dirigentes e representantes sindicais, punidos com fundamento em Atos Institucionais e Complementares. (Brasil. Lei 6.683 de 28 de agosto de 1979, art.1.º).

A Lei da Anistia permitiu o retorno ao Brasil de exilados políticos como Luis Carlos Prestes, Leonel Brizola e Miguel Arraes, e restabelecimento de direitos políticos de cidadãos cujos direitos foram cassados por Atos Institucionais em anos anteriores, marcando o início do processo de abertura política no Brasil. Seguido a isso, em dezembro de 1979 o governo promulgou a Lei 6.767 que previa o fim do bipartidarismo e a possibilidade da criação novos partidos no país.[3]

Esses dois elementos, a saber, a Lei da Anistia e o fim do sistema bipartidário, contribuíram fortemente para a pressão política por retorno de eleições diretas para chefes do executivo. No entanto, ao mesmo tempo em que surgiam brechas que permitissem a movimentação política em prol da democratização do país, surgiu também a insatisfação daqueles militares com a tentativa de abrandamento do Regime Militar. Dessa forma, podemos afirmar que o ensaio de abertura política iniciada por aqueles que viram o desgaste dos últimos anos do governo militar e seu fracasso em algumas questões econômicas também criou um levante dentre os militares insatisfeitos com o processo

3 O pluripartidarismo teve fim no Brasil no ano de 1965 com a edição do Ato Institucional n.º 2, que implantou o bipartidarismo no país com a Aliança Renovadora Nacional (Arena), formada por apoiadores ao governo e de maioria no Congresso, e o Movimento Democrático Brasileiro (MDB), em menor número e de oposição ao governo. O bipartidarismo converteu-se numa estratégia de fortalecimento do governo militar, por um lado, e numa tentativa de desmobilização política dos oposicionistas do governo. Com a pressão política que o governo militar passou a sofrer no final da década de 1970 e o crescimento da oposição frente à insatisfação com resultados econômicos e políticos, o governo Figueiredo levou ao Congresso a lei que propôs o fim do bipartidarismo. Imediatamente isso permitiu a criação de novos partidos como o Partido do Movimento Democrático Brasileiro (PMDB), o Partido Democrático Social (PDS), que absorveu os integrantes da Arena e se tornou o principal partido de apoio ao governo militar, o Partido Democrático Trabalhista (PDT), o Partido dos Trabalhadores (PT), o Partido Trabalhista Brasileiro (PTB) e o Partido Popular (PP).

de abertura. Dessa forma, o final dos anos 1970 e início dos anos 1980 marcaram o governo Figueiredo com diversos episódios de atentados a bomba (planejados ou executados) que buscassem, de um lado, incriminar os oposicionistas ao governo, e, por outro, encampar a necessidade de fortalecimento do governo militar. O fato mais emblemático deste movimento díspar foi o caso da explosão de uma bomba que matou dois militares no estacionamento do Riocentro, durante *show* comemorativo pelo dia do trabalhador.[4]

O governo Figueiredo também foi marcado pelo retorno às eleições diretas para governador, prefeitos e senadores, em 1982. Os partidos de oposição elegeram-se em dez estados. Todos tomaram posse no ano seguinte iniciando, assim, a pressão para a redemocratização plena. No ano de 1983 o Deputado Federal Dante de Oliveira, do PMDB apresentou a Emenda Constitucional 05/1983 que dispunha sobre as eleições diretas para presidente e vice-presidente da República. A emenda ganhou grande vulto e apoio popular, caracterizando o movimento das "Diretas Já". No entanto, os votos favoráveis à emenda não foram suficientes para sua aprovação, tendo sido rejeitada ainda na Câmara dos Deputados.[5] Desta forma, considerando ainda em vigor o artigo 76 da Constituição Federal de 1967, o Colégio eleitoral deu vitória ao então candidato Tancredo Neves, marcando assim, o fim dos governos militares no ano de 1985.

Os condicionantes externos da economia brasileira

As principais economias capitalistas no pós-segunda guerra tornaram-se dependentes do petróleo como combustível para o desenvolvimento econômico. Esse fato desencadeou dois pontos importantes: o primeiro é a atenção dada à região detentora da maior parcela de produção do petróleo; a segunda é a importância do petróleo no mercado mundial e o papel desempenhado pelo seu preço no mercado de *commodities*. A década de setenta assistiu a dois movimentos de preços do petróleo que atingiu fortemente as economias capitalistas.

A primeira crise de petróleo, em 1973 ocorreu quando os países árabes da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) decidiram quadruplicar o preço do barril do petróleo em retaliação aos Estados Unidos e aos países europeus que apoiaram Israel na guerra do *Yom Kippur*. A elevação no preço do petróleo se seguiu de uma alta dos preços das *commodities* e o consequente aumento na inflação mundial.

A segunda crise do petróleo ocorreu em 1979, quando houve, novamente, a alta no preço do petróleo. Contudo, um fato adicional ao choque foi a decisão americana de elevar a sua taxa de juros. Esse movimento dos juros levou o mundo desenvolvido a

4 Outros episódios podem ser lembrados, como cartas-bomba enviadas à sede da OAB-RJ, à Câmara Municipal do Rio de Janeiro, bombas em bancas de jornais que vendiam jornais alternativos, num hotel onde Leonel Brizola se hospedara, etc. Esses episódios revelam que o processo de distensão política era um ponto divergente os militares.

5 Por se tratar de emenda constitucional, a PEC deveria receber pelo menos dois terços de votos favoráveis. No entanto a PEC 05/83 recebeu um total de 298 votos a favor, insuficientes para sua aprovação e encaminhamento ao Senado.

uma forte recessão, o que gerou consequências para os países em desenvolvimento. A consequente queda de ritmo de crescimento da economia mundial levou a uma redução das exportações dos países em desenvolvimento para os países ricos. Por outro lado, a elevação na taxa de juros significou a escassez de liquidez internacional e o aumento das obrigações com a dívida externa. Estes condicionantes contribuíram para desequilíbrios no balanço de pagamentos, implicando em maiores dificuldades para o Brasil financiar suas contas externas, o que foi agravado com a crise da moratória do México em 1982, figurando o marco do fim dos fluxos voluntários de capital externo. Diante de tais fatos, coube ao governo brasileiro abandonar os planos de desenvolvimento industrial projetados pelo II PND para tentar conter a saída de divisas no país.

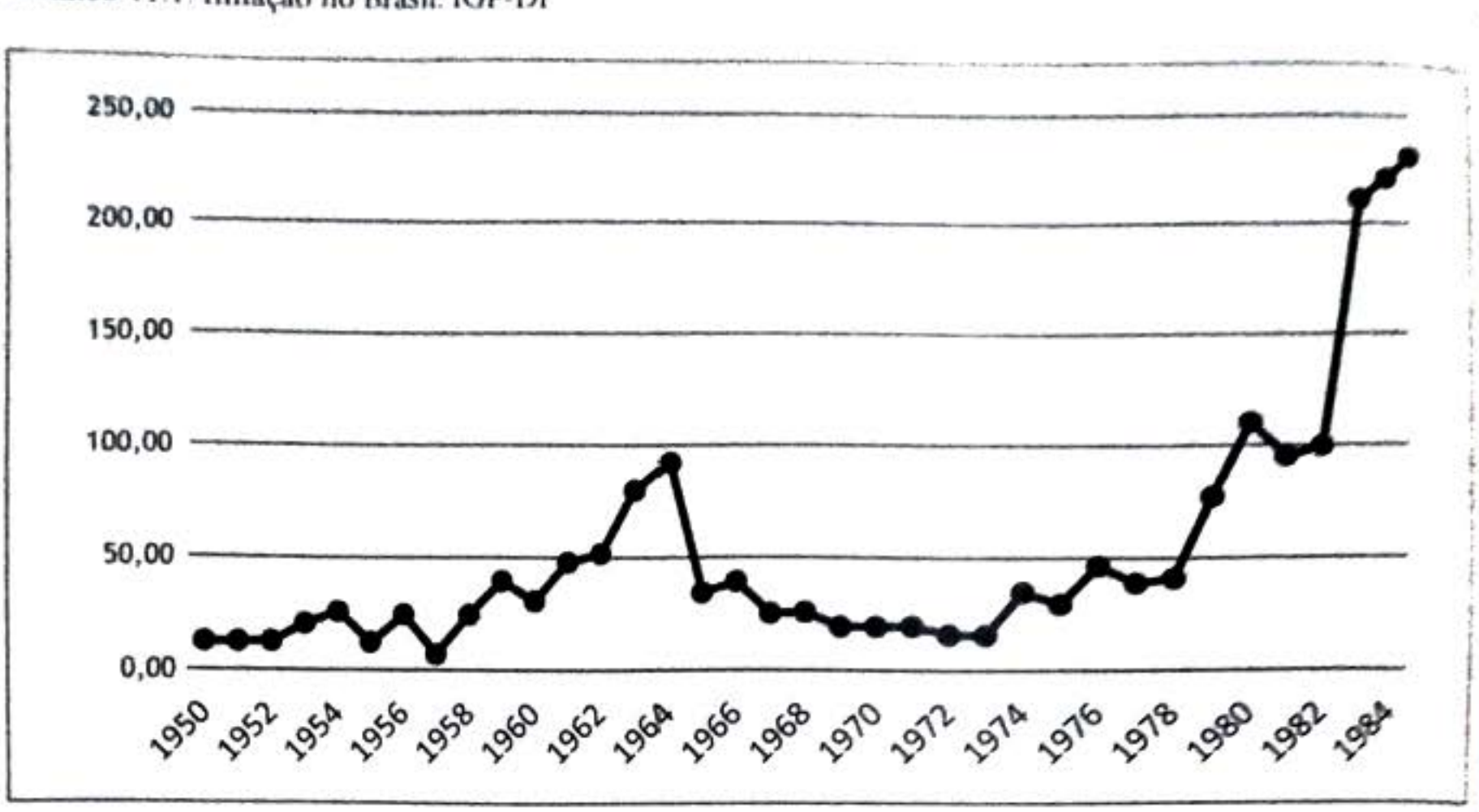
A economia brasileira no governo Figueiredo

Ao assumir a presidência da República em março de 1979, João Figueiredo defrontou-se com um cenário econômico adverso aqueles vivenciados em períodos anteriores do regime militar. A preocupação com a situação econômica no Brasil é evidente já no discurso de posse do novo presidente:

> Reafirmo: o combate à inflação é condição preliminar do desenvolvimento. E será mantido com intensidade proporcional aos malefícios da elevação contínua dos preços.
> Reafirmo a decisão de promover o equilíbrio de nossas contas internacionais. Muito do progresso até hoje alcançado só foi possível pelo aporte de recursos de poupança externa. Penso, porém, dada a dimensão da economia brasileira, que devemos financiar, nós mesmos os custos do nosso desenvolvimento. (Discurso de Posse do Presidente Figueiredo, in: Bomfim, 2004, p. 310)

De fato, a partir da segunda metade da década de setenta o país passou a assistir a uma elevação nas taxas de inflação, como pode ser visto no gráfico 11.1, que apresenta o comportamento ascendente da inflação, que salta de 40,8% em 1978 para 77,25% em 1979. O governo Figueiredo ainda precisou enfrentar problemas crescentes com a restrição de balanço de pagamentos e o aumento do endividamento externo. Tais problemas, aliás, contribuíram para o aumento da pressão social, donde a crise econômica desencadeou uma crise política que desembocou na via para que o governo militar iniciasse a transição para o regime democrático.

Gráfico 11.1. Inflação no Brasil: IGP-DI



Fonte: Fundação Getúlio Vargas, Conjuntura Econômica - IGP (FGV/Conj. Econ. - IGP)

Para compor seu Ministério, Antônio Delfim Netto foi conduzido ao Ministério da Agricultura, Karlos Heinz Rischbieter ao Ministério da Fazenda, Mário Andreazza, ao Ministério do Interior, e Mario Henrique Simonsen, à Secretaria de Planejamento. No entanto, menos de um ano depois, o ministro da Fazenda foi substituído por Ernani Galvêas e Delfim Netto foi para a Secretaria de Planejamento. A composição de sua equipe econômica mostrava que o governo não enfrentaria apenas uma distensão política, mas também no interior de sua equipe econômica, com personagens com avaliações distintas sobre os problemas que a economia brasileira enfrentava, como é o caso de Mario Henrique Simonsen e Antônio Delfim Netto.[6] Pelo Decreto 83.323 de abril de 1979, o Conselho Monetário Nacional passou a ser presidido pelo ministro da Secretaria de Planejamento. Isso significou um maior controle na oferta de crédito como parte da política econômica para conter a inflação.[7] No entanto, com a renúncia de Simonsen cinco meses depois de assumir o Planejamento e este tendo sido conduzido às mãos de Delfim Netto, houve uma alteração na condução da política econômica.

6 Ambos já haviam atuado em governos militares anteriores: Delfim Netto fora o ministro da Fazenda no período do Milagre Econômico e Mario H. Simonsen atou como ministro da Fazenda durante o II PND.

7 Dado o diagnóstico inicial de que a inflação era resultado das ações de governo realizadas no II PND que significaram demanda em demasia de aportes do governo para realização de investimentos públicos e incentivo ao investimento privado via concessão de crédito, as primeiras ações de Simonsen na Secretaria de Planejamento foram no sentido de diminuir a pressão da demanda para reverter a trajetória ascedente da taxa de inflação e do déficit em conta corrente.

O segundo choque do petróleo, os juros internacionais e a política econômica do Brasil

Os anos compreendidos entre 1979 e 1980 podem ser considerados como um divisor de conduta das políticas econômicas adotadas durante toda a década de 1970, principalmente devido aos acontecimentos ocorridos na economia mundial. Dessa forma, para entender a nova característica de tendência do endividamento externo no Brasil para o período é preciso contextualizar brevemente os fatos que marcaram esses anos. O ano de 1979 foi configurado pelo segundo choque no preço do petróleo, o que gerou aumento do custo das importações, e pelo início de um movimento de elevação dos juros americanos.

Essas medidas geraram consequências para os países em desenvolvimento, dentre elas, algumas que afetaram diretamente o comportamento da dívida externa brasileira, quais sejam: a escassez de liquidez internacional e o aumento do serviço da dívida externa. A elevação dos juros internacionais impactou fortemente os países latino-americanos, cujo marco desse acontecimento foi a declaração de moratória da dívida do México, o que levou, por definitivo, ao fim dos fluxos de capitais voluntários para os países da América Latina em geral e para o Brasil, em particular. Diante dos impactos disto sobre o balanço de pagamentos brasileiro, o governo se viu obrigado a abandonar os planos de desenvolvimento industrial projetados pelo II PND para tentar conter a saída de divisas no país. Para analisar os problemas da economia brasileira neste período, será feito o seguinte recorte temporal: dos anos de 1979 a 1982, e do período de 1983 a 1985.

O período de 1979 a 1982

Esse foi um período de forte queda de reservas internacionais levando a um aumento da demanda de divisas que não foi plenamente coberta pelos fluxos financeiros internacionais. Quando comparado com o primeiro choque do petróleo, o comportamento das reservas foi relativamente semelhante nos primeiros anos, ou seja, uma queda acumulada de cerca de 40% em ambos os períodos. A maior diferença ocorreu a partir do terceiro ano pós-choque. Não só a recuperação das reservas em 1981 foi pequena como em 1982 houve uma perda de quase 50% das reservas. Assim sendo, em 1982, as reservas internacionais acumularam um total equivalente a 1,5% do PIB, prenunciando a séria crise que estava por se instalar na década de 1980.

Tabela 11.1. Endividamento Externo (em US$ milhões)

Discriminação\Periodo	1979	1980	1981	1982
Dívida Externa Bruta	55.803,00	64.259,00	73.963,00	85.487,00
Dívida Externa Líquida	46.114,00	57.346,00	66.456,00	81.493,00
Reservas	9.689,00	6.913,00	7.507,00	3.994,00
Razão entre Dívida Externa Bruta/Reservas	5,76	9,30	9,85	21,40
Razão entre Dívida Externa Líquida/Reservas	4,76	8,30	8,85	20,40

Fonte: Elaboração própria com base em BCB.

Se verificarmos a descrição da dívida externa bruta por rubrica, conforme tabela 11.2, pode-se notar uma mudança entre seus elementos: através das captações pela rubrica da Lei 4.131, o aumento total da dívida no período foi de mais de 13%, enquanto a Resolução 63 cresceu mais de 70%. Juntas, as duas contas levaram a um aumento de mais de 25% no total dos empréstimos em moeda. Além disso, a participação do governo na composição total da dívida externa em relação ao setor privado continuou elevada, representando mais de 68% do total da dívida em todo o período (tabela 11.3).

Tabela 11.2. Dívida Externa (em US$ milhões)

Discriminação \Período	1979		1980		1981		1982	
	Valor	Total %	Valor	Total %	Valor	Total %	Valor	Total %
Dívida externa total	55.803,00	100,00	64.259,00	100,00	73.963,00	100,00	85.487,50	100,00
Dívida externa não registrada	5.899,00	10,57	10.412,00	16,20	12.552,00	16,97	15.290,00	17,89
Dívida externa registrada	49.904,00	89,43	53.847,00	83,80	61.411,00	83,03	70.197,50	82,11
Empréstimo Compensatório	18,80	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	544,00	0,64
Empréstimo Programa	531,00	0,95	511,80	0,80	490,10	0,66	469,70	0,55
Empréstimo Bônus	2.965,90	5,31	3.235,70	5,04	2.895,70	3,92	2.609,70	3,05
Financiamento de Importações	11.571,60	20,74	12.108,20	18,84	12.880,50	17,41	13.519,70	15,81
Empréstimos em moeda	34.625,30	62,05	37.819,00	58,85	44.984,40	60,82	52.915,70	61,90
Lei 4.131	26.882,60	48,17	27.886,50	43,40	31.520,40	42,62	36.763,00	43,00
Resolução 289	19,30	0,03	9,00	0,01	7,60	0,01	7,30	0,01
Resolução 63	7.723,40	13,84	9.923,50	15,44	13.456,40	18,19	16.145,40	18,89
Outros empréstimos	186,90	0,33	168,10	0,26	157,10	0,21	136,40	0,16
Dívida Pública Consolidada	4,50	0,01	4,20	0,01	3,20	0,00	2,30	0,00

Fonte: Elaboração própria com base em Boletim do Banco Central, vários anos, Ipeadata e Abreu (1990).

Tabela 11.3. Composição da dívida externa (em porcentagem do PIB)

Discriminação \Período	1979	1980	1981	1982
Dívida externa registrada	22,33	22,65	23,75	25,88
Dívida Privada	7,10	6,97	7,59	8,40
Dívida Pública	15,23	15,67	16,16	17,48

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil.

Neste período o déficit comercial retornou, entretanto, quando comparado com o mesmo fenômeno decorrente do primeiro choque do petróleo, sua dimensão foi muito menor. A média dos dois primeiros anos pós-choque foi de cerca de 1,2 % do PIB, enquanto a média para o mesmo período no choque anterior foi de cerca de 3,5%. Esses mostram, em primeiro lugar, que a economia já estava mais bem ajustada em termos externos quando comparada com sua situação no início da década, como também enfraquece qualquer argumento que tenha como base a ideia do hiato de recursos. Os déficits em transações correntes continuaram crescentes, mas a participação da balança comercial, onde se registram as importações de bens de capital, continuou sendo baixa, conforme se observa na tabela 11.4 a seguir.

Tabela 11.4. Transações Correntes (em porcentagem do PIB)

Discriminação/Período	1979	1980	1981	1982
Balança comercial (FOB)	-1,27	-1,19	0,47	0,29
Exportação de bens	6,82	8,47	9,01	7,44
Importação de bens	-8,09	-9,65	-8,54	-7,15
Serviços e rendas (líquido)	-3,53	-4,23	-5,06	-6,28
Serviços	-1,04	-1,28	-1,09	-1,29
Rendas	-2,49	-2,95	-3,97	-4,99
Transferências unilaterais correntes	0,01	0,06	0,07	-0,01
Transações correntes	-4,79	-5,36	-4,53	-6,00

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil.

Essa reação do comércio exterior é ainda mais notável tendo em vista que o choque de termos de troca foi de enorme proporção, superior até àquele ocorrido nos anos 1930, uma vez que a média do período entre 1979 e 1982 foi de um valor negativo de 10,35 contra 5,81 negativos para toda a década de 1930, conforme tabela 11.5. As importações aumentaram quase 19% de 1978 para 1979, ao passo que as exportações aumentaram apenas 8%. A trajetória crescente das importações continuou para o ano seguinte, registrando um aumento de mais de 19% comparado com o ano de 1979, contudo, neste ano as exportações também cresceram significativamente, mais de 24%, sendo superior ao aumento das importações, logo, o déficit na balança comercial reduziu. A situação de aumento moderado do déficit comercial foi alcançada com alto crescimento econômico (6,8 e 9,2% de crescimento do PIB em 1979 e 1980, respectivamente). Assim

que a economia entrou em recessão no ano seguinte, a balança comercial tornou-se positiva.

Tabela 11.5. Índice - Termos de Intercâmbio

Discriminação/ Periodo	Termos de intercâmbio
1979	-7,1
1980	-17,1
1981	-15,4
1982	-1,8

Fonte: Elaboração própria com base em Abreu (1990).

Apesar dos superávits comerciais a partir de 1981, o resultado das transações correntes apresentou-se deficitário em 4,53% do PIB. Isto porque a conta serviços e rendas aumentou em mais de 19% em 1981 comparada com o ano de 1980, e o principal responsável por esse crescimento foi a subconta renda devido ao aumento do serviço da dívida externa.

Tabela 11.6. Importações FOB (em porcentagem do PIB)

Discriminação\Periodo	1979	1980	1981	1982
Bens de Consumo Duráveis	0,06	0,04	0,04	0,03
Bens de Consumo Não Duráveis	0,39	0,29	0,19	0,17
Bens Intermediários	3,74	4,07	3,21	2,54
Bens de Capital	1,01	1,10	0,85	0,67
Combústíveis	2,89	4,15	4,26	3,74
Outros	0,01	0,00	0,00	0,00
Total	8,09	9,65	8,54	7,15

Fonte: Elaboração própria com base em Ipeadata.

Finalmente, no ano de 1982 o déficit nas transações correntes atingiu o patamar de 6% do PIB com destaque novamente para a conta renda, que representou uma saída total de quase 5% do PIB. Com isso, mais uma vez pode-se chegar à conclusão de que o aumento da dívida externa bruta não possui relação com o argumento de hiato de recursos. Na tabela 11.6, onde temos a composição das principais mercadorias que foram importadas, percebe-se um aumento da participação dos combustíveis no total das importações a partir do ano de 1980, refletindo o segundo aumento dos preços do petróleo ocorrido no ano de 1979.

Reforçando a ideia da melhora das condições externas da economia, podemos ver que a necessidade de ajuste do PIB para evitar um desequilíbrio externo era bem menor, e isso, vale repetir, frente a uma deterioração dramática das condições de demanda e termos de troca internacionais.

Tabela 11.7. Hiato de Recursos Estimado (em US$ milhões)

Discriminação/ Período	Imp.	Produto Efetivo	Razão Importação/ Produto Efeitivo (m)	Exp.	Produto Necessário	Razão Produto Efetivo/ Produto Necessário
1979	18.083,86	223.476,50	0,08	15.244,38	188.386,76	1,19
1980	22.955,17	237.772,06	0,10	20.132,40	208.533,53	1,14

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil.

A negação da ideia de hiato de recursos ou mesmo de um adiamento do ajustamento é reforçada pela tabela 11.8, que apresenta o grau de utilização da capacidade produtiva no período, que mostra a gravidade da crise por meio do recuo da utilização da capacidade instalada do setor de bens de capital, demonstrando como os planos de investimento sinalizavam, à frente dos outros setores, a crise que viria a se consolidar nos anos 1980. Esses dados também colocam em perspectiva uma crítica relativamente comum do período a uma evasão do ajustamento por parte do então ministro Delfim Netto. De acordo com Fishlow,

> Delfim Netto herdou o problema do ajustamento inadequado; não se tratava apenas de uma obra sua. Dito isto, contudo, tratava-se de um argumento para conservar os poucos graus de liberdade que restavam. Uma política mais cautelosa teria melhorado marginalmente o desempenho do balanço de pagamentos e evitado os *spreads* [...], ao mesmo tempo em que se teria mantido a credibilidade interna (Fishlow, 1986, pp. 533-534).

Delfim substituiu Mario Henrique Simonsem na condução da economia brasileira com o discurso da "volta da prosperidade" em 1980, adotando uma política de pré-fixação do câmbio e juros. Essa política, que deu uma aceleração do crescimento em 1980, como atestam os indicadores de utilização da capacidade produtiva, foi abandonada no ano seguinte gerando um déficit comercial apenas ligeiramente superior ao do ano anterior. Além de pequena contribuição à formação, através do tempo do total da dívida externa, como mostra a simulação para obtenção do ajuste da balança comercial, este só seria alcançado com uma recessão de razoáveis proporções. Ou seja, estar-se-ia realizando um enorme sacrifício num momento em que as perspectivas internacionais não eram ainda tão claras e que se tinham valores de desequilíbrio comerciais brandos se comparados ao período de crise do petróleo anterior.

Tabela 11.8. Grau de Utilização da Capacidade Produtiva (%)

Discriminação/ Período	Geral	Categoria de Uso			
		Bens de consumo	Bens de capital	Material de construção	Bens intermediários
1979	83,3	82,5	76,8	85,8	89,5
1980	84,3	84,3	81,8	87,5	88,3
1981	77,5	76,3	73,8	81,5	79,8
1982	75,8	74,3	63,8	80,0	79,8

Fonte: Elaboração própria com base em FGV.

Prosseguindo a análise, vamos verificar o movimento de capitais autônomos para buscar encontrar as razões do endividamento do período, através da tabela a seguir.

Tabela 11.9. Movimento de Capitais Autônomos (em porcentagem do PIB)

Discriminação/Período	1979	1980	1981	1982
Conta capital e financeira	3,41	4,04	4,93	4,46
Conta capital	0,00	0,01	0,01	0,00
Conta financeira	3,41	4,03	4,92	4,46
Investimento direto	0,99	0,65	0,90	1,01
Investimento brasileiro direto	-0,09	-0,15	-0,08	-0,14
Investimento estrangeiro direto	1,08	0,80	0,98	1,15
Investimentos em carteira	0,29	0,15	0,00	0,00
Investimento brasileiro em carteira	0,00	0,00	0,00	0,00
Investimento estrangeiro em carteira	0,28	0,15	0,00	0,00
Outros investimentos	2,12	3,22	4,01	3,44
Outros investimentos brasileiros	-0,32	-0,25	-0,54	-0,17
Outros investimentos estrangeiros	2,44	3,46	4,56	3,61
Crédito comercial – fornecedores LP e CP (líquido)	0,00	-0,06	-0,04	-0,04
Empréstimos e financiamentos LP e CP (líquido)	2,73	3,03	4,53	3,68
Moeda e depósito (líquido)	-0,05	0,10	0,03	0,13
Outros passivos LP e CP (líquido)	0,00	0,00	0,00	0,00

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil.

A falta de recursos externos pode ser o principal responsável pelo crescente endividamento externo nesse período, principalmente porque os saldos de movimentos de capitais autônomos não foram suficientes para cobrir os constantes e crescentes déficits em transações correntes, como pode ser percebido na tabela 11.9. A captação de

recursos externos através de obrigações e direitos aumentou em quase todo o período, saindo de 3,41% do PIB em 1979 para atingir 4,93% do PIB em 1981 e depois retrair para 4,46% em 1982. O destaque dessa conta continua sendo a conta outros investimentos e, mais precisamente, a conta empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo que representou em média 82% do saldo total obtido no período estudado. Sendo assim, o crescimento da dívida externa está atrelado ao comportamento da conta de movimento de capitais autônomos, todavia, resta confirmar se foi para cobrir as necessidades de financiamento das transações correntes, e para isso cabe agora analisar o resultado do balanço de pagamentos na tabela a seguir.

Tabela 11.10. Saldo do balanço de pagamentos (em porcentagem do PIB)

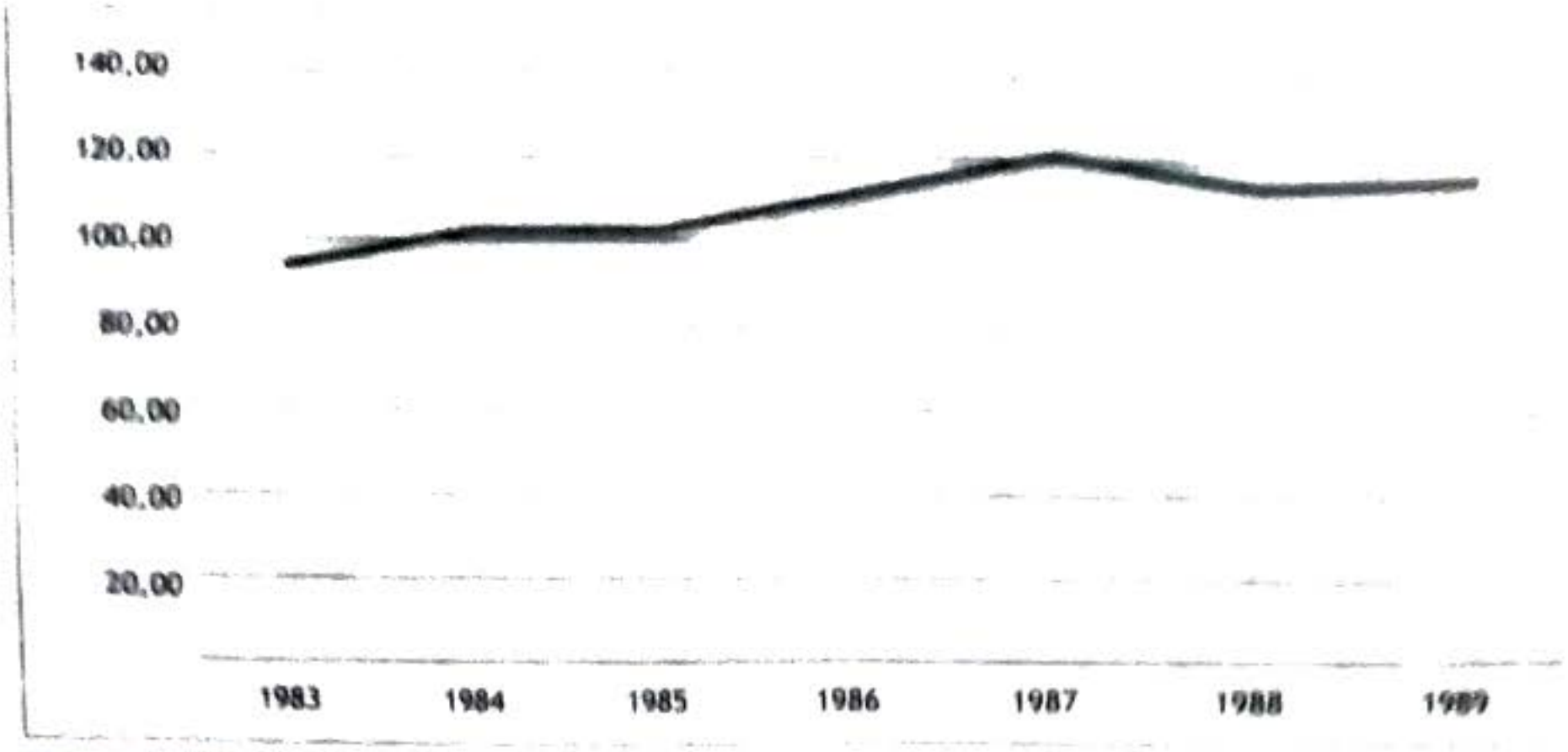
Discriminação/Período	1979	1980	1981	1982
Transações correntes	-4,79	-5,36	-4,53	-6,00
Conta capital e financeira	3,41	4,04	4,93	4,46
Erros e omissões	-0,06	-0,14	-0,16	-0,14
Resultado do balanço	-1,44	-1,46	0,24	-1,67
Haveres da autoridade monetária (-=aumento)	1,44	1,46	-0,24	1,67

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil.

Apesar da conta capital e financeira dos movimentos de capitais autônomos ter sido crescente e bastante expressiva como visto anteriormente, ela foi insuficiente para cobrir os resultados deficitários em transações correntes em quase todos quatro anos analisados, exceto em 1981. Em consequência disso, as reservas internacionais se reduziram, como também já foi visto, abruptamente. Vemos assim que os recursos externos que entraram no país na forma de dívida externa serviram para cobrir, ainda que não inteiramente, o hiato de divisas do aumento do serviço da dívida para o período, e não para cobrir investimentos.

Esse período foi marcado pelo que ficou conhecido como a crise da dívida, na qual o país teve que se defrontar com a queda abrupta de suas reservas após a decretação da moratória do México em 1982, da deterioração dos termos de troca, e do aumento de envio de divisas ao exterior referente ao pagamento do serviço da dívida, como visto no final do capítulo anterior. Sendo assim, em 1983 o país foi obrigado a adotar políticas econômicas com o objetivo de financiar o déficit em conta corrente, recorrendo inclusive ao Fundo Monetário Internacional (FMI). Além disso, houve um esforço permanente com o objetivo de reduzir o déficit em transações correntes, visto que a liquidez internacional, antes abundante, se tornou escassa para os países em desenvolvimento, principalmente para América Latina, fazendo com que os movimentos de capitais autônomos praticamente se interrompessem.

Gráfico 11.3 Dívida externa bruta (US$ bilhões)



Fonte: Ipeadata. (Adaptado pela autora)

Esse é um período onde, como dito anteriormente, o endividamento não segue uma lógica semelhante à dos anos 1970. Apesar da dívida externa ter se elevado, em boa parte da década, sua dinâmica foi dada principalmente pelas negociações com o FMI e bancos credores e não mais pelo comportamento autônomo de tomadores e sistema financeiro. Nessa década houve também uma mudança de foco analítico, em termos da interpretação econômica, em relação à anterior, pois a discussão não mais se concentrou no processo de endividamento e suas causas e sim nas razões para o baixo crescimento associado à alta inflação.

Em relação à década de oitenta, Willcox (1999) subdividiu o período em dois: um primeiro, referente à primeira metade da década, no qual os autores ligados à tradição dos modelos de dois hiatos defendem que a restrição relevante seria a de divisas e um segundo (concernente à segunda metade da década) no qual haveria uma restrição de poupança.

Entretanto, uma outra interpretação muito importante no período se relaciona mais ao problema do *funding*, o que remete a interpretação de certos períodos nos anos 1970 com uma importante modificação: agora o problema do *funding* afetaria o financiamento do setor público e não mais o setor privado. Supondo verdadeira a hipótese de falta de *funding* interno em alguns anos na década de 1970, dadas as condições de liquidez internacional, esse problema pode ser superado pelo acesso ao financiamento externo. A consequência, como já visto, seria um aumento do endividamento externo e das reservas. Com o fechamento do mercado voluntário de crédito essa carência de financiamento, agora do Estado, teria trazido drásticas consequências tanto ao crescimento econômico como a própria aceleração inflacionária.

Período de 1983-1985

O valor da dívida externa bruta brasileira em dólares apresentou uma quebra de tendência neste período. Após crescer em ritmo muito rápido em quase todos os anos estudados no capítulo anterior, a dívida externa diminuiu esse ritmo de crescimento a partir de 1983. Enquanto no início da década de 1970 a média de crescimento da dívida estava em mais de 30%, no ano de 1983 a dívida cresceu pouco mais de 9%, saindo de US$ 85,49 bilhões em 1982 para US$ 93,7 bilhões em 1983. De 1983 para 1984 a dívida cresceu aproximadamente 9%, indo para US$ 102,12 bilhões, e menos de 3% em 1985, atingindo o valor de US$ 102,17 bilhões, conforme pode ser visto no gráfico 11.3.

A década de oitenta, como dito, foi marcada por grandes mudanças na economia brasileira. Após a decretação de moratória da dívida do México em 1982, o Brasil, assim como outros países em desenvolvimento, passou a ser visto com desconfiança por parte dos investidores externos, levando, dessa forma, à ausência dos fluxos de capitais voluntários para o Brasil. Somado a isso, a década anterior se encerrou registrando elevações no preço das principais *commodities* e da taxa de juros internacional. Esses fatos foram importantes para que o Brasil encontrasse dificuldades para fechar o saldo de seu balanço de pagamentos. Com isso, o problema de obter financiamento externo conduziu as políticas do governo brasileiro no início da década de oitenta.

Tabela 11.11. Endividamento externo (em US$ milhões)

Discriminação\Período	1983	1984	1985
Dívida Externa Bruta	93.745,00	102.127,00	102.171,00
Dívida Externa Líquida	89.182,00	90.132,00	93.562,60
Reservas	4.563,00	11.995,00	11.608,60
Dívida Externa Bruta/Reservas	20,5	8,5	8,8
Dívida Externa Líquida/Reservas	19,5	7,5	8,1

Fonte: Elaboração própria com base em BCB.

Com essa dificuldade para se obter divisas, o governo buscou adotar políticas que reduzissem as importações de mercadorias e aumentassem as exportações de mercadorias, de modo a tentar diminuir a necessidade de moeda estrangeira. Para isso, aplicou políticas econômicas recessivas com o objetivo de desaquecer a demanda interna. Além disso, desvalorizou consideravelmente a taxa de câmbio.[8] No entanto, as economias centrais estavam desaceleradas e, dessa forma, a demanda externa pelos produtos exportados brasileiros também estava desaquecida. Isso contribuiu para que o resultado

8 A taxa de câmbio oficial, que era de 179,4 em 1982, passou para 576,2 em 1983, 1.845,4 em 1984 e 6.205,0 em 1985. Fonte: Abreu (1990). Essas maxidesvalorizações na taxa de câmbio provocaram aumentos consideráveis na importação de bens intermediários e de capital implicando em aumentos de preços na economia, com a inflação brasileira atingindo patamares elevadíssimos.

de uma tentativa de superávit na balança comercial em 1983 não fosse alcançado. Diante das tentativas frustradas de fechar o balanço de pagamentos, a equipe econômica brasileira passou a realizar negociações com o Fundo Monetário Internacional,[9] cujas recomendações refletiram num processo ainda mais recessivo para a economia brasileira. Essa situação só foi revertida no ano de 1984, com o aquecimento da economia norte-americana e a consequente performance da economia brasileira, gerando, com isso, uma melhora na situação externa do país. Nesse sentido, as reservas internacionais brasileiras, que haviam atingido valores baixos nos anos de 1982 e 1983, inclusive com o ano de 1983 sendo inferior a praticamente vinte vezes os valores da dívida externa bruta e da dívida externa líquida (ver tabela 11.11), mudaram essa característica nos dois anos seguintes, crescendo consideravelmente, passando a representar um valor inferior (aproximadamente) a oito vezes os valores da dívida externa bruta e da dívida externa líquida. Dessa forma, para entender esse comportamento, é preciso estudar a trajetória das transações em bens e serviços que o país realizou com o resto do mundo, contudo, vejamos antes como está dividida a dívida externa no que concerne às suas principais rubricas.

Tabela 11.12. Dívida externa (em porcentagem do total)

Discriminação\Período	1983	1984	1985
Dívida externa total	100,0	100,0	100,0
Dívida externa não registrada	13,3	10,8	8,9
Dívida externa registrada	86,7	89,2	91,1
Empréstimo Compensatório	2,8	3,9	4,4
Empréstimo Programa	0,5	0,4	0,4
Empréstimo Bônus	2,4	1,7	1,8
Financiamento de Importações	17,3	18,0	21,5
Empréstimos em moeda	63,6	65,1	62,9
Lei 4131	47,5	51,7	52,1
Resolução 289	0,0	0,0	0,0
Resolução 63	16,1	13,3	10,8
Outros empréstimos	0,1	0,1	0,1
Dívida Pública Consolidada	0,0	0,0	0,0

Fonte: Elaboração própria com base em Boletim do Banco Central vários anos.

O registro da dívida externa brasileira conforme os tipos de empréstimos continua apresentando as mesmas características destacadas no capítulo anterior, ou seja, a dívida

9 Para saber detalhes a respeito dessas negociações, ver Abreu (1990).

registrada tendo a maior representação, assumindo mais de 90% do total da dívida em 1985 com a conta empréstimos em moeda tendo a maior representatividade dentro da dívida registrada. Além disso, as dívidas assumidas pela lei 4.131 ressaltam-se dentro dos empréstimos em moeda. No entanto, mais duas rubricas devem ser enfatizadas na tabela 11.12, a que se refere ao financiamento de importações, pois teve um aumento representativo no período, sendo que o valor de 1983 foi superior ao valor de 1982 em mais de 20%, enquanto que no ano de 1984 este valor foi superior a 13%, o de 1983 e o de 1985 foi superior ao de 1984 em aproximadamente 23%. Com isso, a participação desse tipo de dívida no total da dívida externa brasileira passou a representar mais de 21%.

A outra conta a ser destacada é a que se refere à dívida não registrada, que teve uma queda considerável no período estudado, saindo de aproximadamente US$ 15,2 bilhões em 1982 para US$ 9,3 bilhões em 1984. Em consequência, a dívida externa não registrada, que representava mais de 17,9% do total da dívida externa bruta em 1982, passou a representar menos de 9% em 1985. Por outro lado, se compararmos com a dívida registrada, esta continuou crescendo, atingindo um valor de US$ 95,8 bilhões em 1984, o que representou mais de 91% do total da dívida, diante de US$ 70,2 em 1982, representando aproximadamente 82% do total. A dívida externa não registrada é, segundo o Banco Central do Brasil, composta por dívidas de curto prazo (vencimento igual ou inferior a 360 dias), que resulta da "consolidação das contas de obrigação do Plano Contábil das instituições financeiras, em moeda estrangeira, dos bancos comerciais e múltiplos, nacionais e estrangeiros sediados no país, da Caixa Econômica Federal e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)".[10] Além disso, contam também as linhas de crédito de curto prazo das empresas estatais. Dessa forma, a disponibilidade de liquidez internacional — reduzida após o segundo choque do preço do petróleo —, o aumento da taxa de juros internacional e, principalmente, a decretação da moratória do México, podem explicar esse comportamento declinante, visto que os residentes brasileiros não estavam conseguindo captar mais empréstimos de curto prazo. Logo, dentro da tabela 11.12 percebe-se duas tendências, uma crescente da dívida registrada e outra decrescente da dívida não registrada, ou seja, a redução do ritmo de crescimento da dívida externa a partir de 1983 (comparado com os anos anteriores) foi consequência de uma queda da dívida externa não registrada. Por fim, apesar de ter uma representatividade menor do que as outras contas destacadas, é bom ressaltar o comportamento da rubrica empréstimo compensatório, que aumentou devido aos frequentes acordos que o país fez com o FMI. Isso pode ser melhor observado a partir da tabela 11.15, referente à conta empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos. Os valores dessa conta foram de US$ 4,4 e US$ 10,5 bilhões nos anos de 1983 e 1984, respectivamente, e apresentando valor negativo de US$ 106 milhões em 1985. É importante chamar a atenção para o fato de que no total dos empréstimos e financiamentos está contabilizada também entrada de empréstimo de regularização através de órgãos internacionais como o FMI. Como esse período foi marcado por alguns acordos que o país realizou com o Fundo, esse item terá uma participação representativa no total dos empréstimos e financiamentos para os anos de 1983 e 1984, fato que não ocorreu no

10 Sumário Metodológico do Banco Central do Brasil. In: <www.bcb.gov.br>.

ano de 1985. Além disso, as amortizações referentes aos empréstimos e financiamentos realizados, que já eram altas nos dois primeiros anos, aumentaram mais de 35% de 1984 para 1985.[11]

Tabela 11.13. Composição da dívida externa (em US$ milhões)

Discriminação \Período	1983	1984	1985
Dívida externa registrada	81.319,10	91.091,00	95.857,00
Dívida Privada	21.027,10	19.335,00	17.176,60
Dívida Pública	60.292,00	71.756,00	78.680,00
Em porcentagem do total – Dívida Privada	25,9	21,2	17,9
Em porcentagem do total – Dívida Pública	74,1	78,8	82,1

Fonte: Elaboração própria com base em Ipeadata e BCB/Decec.

A participação do Estado na composição da dívida externa continua aumentando, saindo de uma participação total de 67% em 1982 para uma participação de aproximadamente 82% no ano de 1985. Esse processo do aumento proporcional da dívida externa pública em comparação com a dívida externa privada decorre da estatização da dívida externa, que se caracterizou pelos depósitos de dívidas externas privadas com o Banco Central, que se tornou o responsável por elas, e pela transferência de dívidas das estatais para o governo central a partir da supervisão do FMI no início da década de 1980. Logo, a dívida externa brasileira passou a ser praticamente uma dívida do setor público.

Dando continuidade a nossa sequência de análise, se faz necessário retomar o estudo das contas externas do país no que se refere às transações de bens e serviços.

Tabela 11.14. Transações correntes (em US$ milhões)

Discriminação/Período	1983	1984	1985
Balança comercial (FOB)	6.470,39	13.089,52	12.485,52
Exportação de bens	21.899,31	7.005,34	25.639,01
Importação de bens	(15.428,93)	(13.915,82)	(13.153,49)
Serviços e rendas (líquido)	(13.354,05)	(13.155,91)	(12.877,30)
Serviços	(2.310,19)	(1.657,66)	(1.593,88)
Rendas	(11.043,87)	(11.498,25)	(11.283,42)
Transferências unilaterais correntes	110,64	161,31	143,44
Transações correntes	(6.773,03)	94,91	(248,34)

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil.

Ao perceber o desenvolvimento das transações correntes para os anos de 1983, 1984 e 1985 na tabela 11.14, pode-se notar a existência de um saldo negativo nas tran-

11 Para 1986 haverá também um aumento considerável.

sações correntes para os anos de 1983 e 1985, decorrentes do saldo negativo da conta serviços rendas, visto que a balança comercial aumentou o resultado superavitário de forma expressiva no ano de 1983 (saindo de um valor de US$ 0,7 bilhões em 1982 para US$ 6,47 bilhões em 1983) e, dando continuidade, também aumentou de forma expressiva em 1984 (US$ 13 bilhões), mantendo-se elevada em 1985 (US$ 12,5 bilhões). Por outro lado, é importante observar a forte participação da subconta rendas, que reflete a grande transferência de recursos ao exterior, principalmente devido ao aumento do montante de juros enviado ao exterior em conformidade com a elevação da taxa de juros externa do final da década anterior.

Contudo, o esforço brasileiro em diminuir a necessidade de recursos externos em suas transações correntes pode ser notado pela queda sucessiva da conta de importação de bens e da conta serviços. As importações de mercadorias caíram em todo o período estudado, mesmo com o aumento preços das *commodities* no final da década de 1970. Isso se deve, em 1983, pela recessão que o país enfrentou com redução do PIB de 2,8% (após queda de 3,1% em 1981 e crescimento pífio de 1,1% em 1982) e o processo de substituição de importações realizado no II PND na década anterior. Da mesma forma, a conta de serviços apresentou queda em todo o período. Ademais, as exportações tiveram crescimentos consideráveis, atingindo mais de US$ 27 bilhões em 1984. Esse aumento também pode ser explicado pelas medidas estratégicas de incentivar as indústrias exportadoras adotas no II PND, além disso, a economia norte-americana se recuperava dos baixos crescimentos ocorridos no período anterior, o que fez aquecer a economia mundial, implicando, assim, em aumento na demanda pelos bens para exportação produzidos no país.

Fica claro que diante deste quadro é muito difícil argumentar que o endividamento externo tenha respondido a um quadro de excessivo crescimento do produto que eventualmente tenha gerado um hiato de recursos. Como já dito, mesmo autores ligados à tradição de modelos de dois hiatos admitem que o baixo crescimento do período foi resultado de uma restrição de divisas.[12]

A conta capital e financeira apresentou saldos positivos e elevados nos anos de 1983 e 1984 (US$ 7,4 bilhões e US$6,5 bilhões, respectivamente). O destaque é a subconta referente a outros investimentos, que representou mais de 88% do total da conta capital e financeira em 1983 e mais de 81% em 1984. Esses resultados foram suficientes para conseguir fazer, em 1983, com que não houvesse muita saída de reservas internacionais (relembrando que em 1982 o México decretou moratória) — ou seja, o valor foi suficiente para cobrir o saldo deficitário das transações correntes — e que, em 1984, o país acumulasse reservas.

Além disso, como visto anteriormente, ressalta-se a conta de empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos que, junto de crédito comercial, moeda e depósitos e outros passivos de curto e longo prazos, formam a conta outros investimentos estrangeiros e representa forte entrada de recursos para o país. Com isso, o acúmulo de reservas no período, que apresentava um momento de baixa liquidez internacional, foi, em parte, determinado pelos recursos captados com agentes reguladores, como o FMI.

---

12 Ver Willcox (1999).

Tabela 11.15. Movimento de capitais autônomos (em US$ milhões)

Discriminação/Período	1983	1984	1985
Conta capital e financeira	74.18,763	6.529,193	196,562
Conta capital	-3,137	9,193	6,362
Conta financeira	7.421,9	6520	190,2
Investimento direto	1.137,8	1.459,2	1.337,3
Investimento brasileiro direto	-188,3	-42	-81,1
Investimento estrangeiro direto	1.326,1	1.501,2	1.418,4
Investimentos em carteira	-287,6	-272,3	-230,5
Investimento brasileiro em carteira	-8,7	-4,8	-2,5
Investimento estrangeiro em carteira	-278,9	-267,5	-228
Outros investimentos	6.554,7	5.295,2	-943,9
Outros investimentos brasileiros	-9,3	-6,4	779,1
Outros investimentos estrangeiros	6.564	5.301,6	-1.723
Crédito comercial – fornecedores LP e CP (líquido)	-147,9	-3.881,65	-847,4
Empréstimos e financiamentos LP e CP (líquido)	4437	10517	-106
Moeda e depósito (líquido)	-136	314,2	-384,7
Outros passivos LP e CP (líquido)	2.410,8	-1.648,3	-385,3

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil.

Finalizando este tópico, vamos compilar os resultados das transações correntes como a conta movimento de capitais autônomos por meio da tabela a seguir, que apresenta os principais valores do balanço de pagamentos para a economia brasileira para o período estudado. Nesta tabela é possível perceber que, apesar do elevado déficit nas transações correntes, a conta capital e financeira foi suficiente para que o país não reduzisse drasticamente as suas reservas no ano de 1983 e no ano de 1984, quando o país conseguiu melhorar o resultado das transações correntes, acumulou reservas no total de mais de US$ 7 bilhões, o que fez com que o total das reservas internacionais mais que dobrasse. Em 1985, entretanto, os movimentos de capitais foram muito baixos implicando em uma pequena baixa das reservas.

Tabela 11.16. Saldo do balanço de pagamentos (em US$ milhões)

Discriminação/Período	1983	1984	1985
Transações correntes	(6.773,03)	94,91	(248,34)
Conta capital e financeira	7.418,76	6.529,19	196,56
Erros e omissões	(669,94)	402,60	(404,82)
Resultado do balanço	(24,20)	7.026,70	(456,60)
Haveres da autoridade monetária (-=aumento)	24,20	(7.026,70)	456,60

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central do Brasil.

Conclusão

No final da década de 1970 e antes do segundo choque do preço do petróleo a dívida externa brasileira teve uma mudança de tendência ascendente explicada mais uma vez pela acumulação de reservas e não por falta de *funding* interno ou por hiato de poupança, culminado novamente pela explicação no sentido de favorecimento ao sistema financeiro nacional. Em seguida, a crise do segundo choque do preço do petróleo fez com que os termos de troca do país com o resto do mundo piorassem consideravelmente e, além disso, houve um aumento da taxa de juros externa fazendo com que o montante referente ao serviço da dívida aumentasse consideravelmente. Dessa forma, as transações correntes se tornaram negativas e a captação de empréstimos externos passou a ser condicionada pelo hiato de divisas provocado por essa deterioração das transações correntes, porém esses recursos não foram suficientes e o país reduziu seu estoque de reservas internacionais.

Com o fim dos fluxos de capitais voluntários para o Brasil a partir da moratória mexicana na década de 1980, o país passou a obter quedas consideráveis nas suas reservas e a apresentar dificuldades no seu balanço de pagamentos. Essa situação forçou o governo brasileiro a rever suas políticas econômicas de modo a tentar promover as exportações e desestimular as importações via desaquecimento da demanda interna e desvalorização cambial com o objetivo de fechar o balanço de pagamentos. Todavia, essas metas não foram alcançadas, uma vez que os principais países importadores de nossos produtos passavam por período de desaquecimento em suas economias. Isso fez com que o país recorresse a empréstimos junto ao FMI, levando a uma mudança substancial na característica da dívida externa, pois sua dinâmica passou a ser ditada pelas negociações com o FMI e com os bancos credores internacionais.

Além da crise da dívida externa, o país também apresentou baixas taxas de crescimento econômico ao longo da década de oitenta. Para justificar essa situação, surgiu um debate que fazia menção ao hiato de divisas como limitador do crescimento econômico na primeira metade da década de 1980 e do hiato de poupança como principal restrição ao crescimento a partir da segunda metade da década. Contudo, como visto, a questão do hiato de divisas pode ser assumida, uma vez que o país enfrentava problemas em acumular divisas devido a restrições impostas pela balança comercial e ainda precisava remeter dólares para o exterior na forma de pagamento de juros da dívida, restringindo o crescimento econômico. No entanto, quanto à argumentação do hiato de poupança, esse pode ser refutado, uma vez que o argumento considera que, ao produzir bens de consumo e de exportações, a capacidade produtiva fica limitada para produzir bens de capital, mas, no entanto, o período foi marcado por capacidade produtiva ociosa, o que desmonta o argumento do hiato de poupança.

Referências

ABREU, M. P. (org.) *A ordem do progresso: cem anos de política economica republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

BAER, M. *O rumo perdido: A crise fiscal e financeira do estado brasileiro*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1993.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Dívida líquida e necessidade de financiamento do setor público*. Brasília, ago., 1999.

BOMFIM, J. B. B. *Palavra de Presidente: Discursos de Posse de Deodoro a Lula*. Brasília: LGE Editora, 2004.

CAVALCANTI, C. B. *Transferência de Recursos ao exterior e substituição de dívida externa por dívida interna*. Mestrado. Rio de Janeiro, 1988. (12.º prêmio BNDES de Economia).

CRUZ, P. D. Notas sobre o endividamento externo brasileiro nos anos setenta. In: BELLUZZO, L. G. M.; COUTINHO, R. (orgs.). *Desenvolvimento Capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise*. São Paulo: Brasiliense, 1983.

CRUZ, P. D. Endividamento externo e transferência de recursos reais ao exterior: Os setores público e privado na crise dos anos oitenta. *Nova Economia*, Belo Horizonte, vol. 5, n.º 1, ago., 1995.

FISHLOW, A. A economia política do ajustamento brasileiro aos choques do petróleo: uma nota sobre o período 1974/84. *Pesquisa e Planejamento Econômico*. Rio de Janeiro, vol. 16, n.º 3, dez., 1986.

WILLCOX, L. D. *Restrições macroeconômicas ao crescimento: uma análise crítica do Modelo de Dois Hiatos*. Mestrado. Instituto de Economia, UFRJ. Rio de Janeiro, 1999.

Capítulo 12

NOVA REPÚBLICA (1985-1989): TRANSIÇÃO DEMOCRÁTICA, CRISE DA DÍVIDA EXTERNA, INFLAÇÃO, LUTA PELA APROPRIAÇÃO DA RENDA E FIM DO DESENVOLVIMENTISMO

Eduardo Costa Pinto

Introdução

O período denominado de "Nova República", compreendido entre os anos 1985 e 1989, caracterizou-se, no plano político, pelo fim do regime militar-empresarial e pela transição democrática, gradual e negociada, entre os setores dominantes brasileiros (empresariais e políticos); e no plano econômico pela enorme esperança no início do governo Sarney, que se transformava paulatinamente em frustação na medida em que os programas de estabilização (Planos Cruzado, Bresser e Verão) não conseguiam debelar o "dragão" da inflação — que chegou a 1.783%, em 1989 — que corroeu a moeda nacional.

A trajetória econômica ao longo do governo Sarney esteve intensamente influenciada pela crise da dívida externa (transferências de recursos para o exterior) que impulsionou, por um lado, a luta pela apropriação da renda gerada no Brasil, que se ampliava, desde o início da década de 1980, com as greves operárias no ABC paulista, aumentando o poder dos trabalhadores organizados; por outro, provocou a deterioração das contas do setor público que arcou com boa parte do ônus dessa luta (estatização da dívida externa, tarifas e preços dos bens e serviços das empresas estatais reajustados abaixo da inflação) para manter a lucratividade empresarial.

Neste capítulo, analisamos os principais elementos (econômicos e políticos) do governo Sarney, ressaltando o problema da crise da dívida e seus efeitos sobre a luta (entre capitais estrangeiros e nacionais, entre capitalistas e entre capitalistas e trabalhadores) pela apropriação da renda gerada no Brasil, que vão impulsionar a inflação (e seu componente inercial) e provocar a deterioração das contas públicas, eliminado a capacidades estatal de continuar manejando políticas desenvolvimentistas.

Dividimos o capítulo em sete seções. Na primeira, expomos, de forma sintética, os principais fatos políticos e econômicos estilizados do governo Sarney. Na segunda, descrevemos a ruptura do financiamento externo brasileiro e como esse processo foi fruto das mudanças no cenário internacional que ocasionaram choques negativos na economia brasileira levando o país a ingressar no período conhecido como a crise da dívida externa que provocou transferências de recursos para o exterior. Na terceira, analisamos

como o ajuste empresarial (das empresas e dos bancos) proporcionou a lucratividade para esses segmentos e teve como contrapartida o desajuste do setor público. Na quarta, descrevemos as características da inflação no período e quais foram as estratégias utilizadas para planos de estabilização (Cruzado, Bresser e Verão) bem como os principais elementos explicativos dos seus fracassos. Na quinta seção, analisamos a economia política do governo Sarney, a fim de identificar a relação entre a crise da dívida, o aumento das lutas pela apropriação da renda, a deterioração das contas do setor públicos e o fim do desenvolvimentismo. Por fim, alinhavamos algumas ideias a título de considerações.

Governo Sarney: fatos políticos e econômicos estilizados da transição democrática

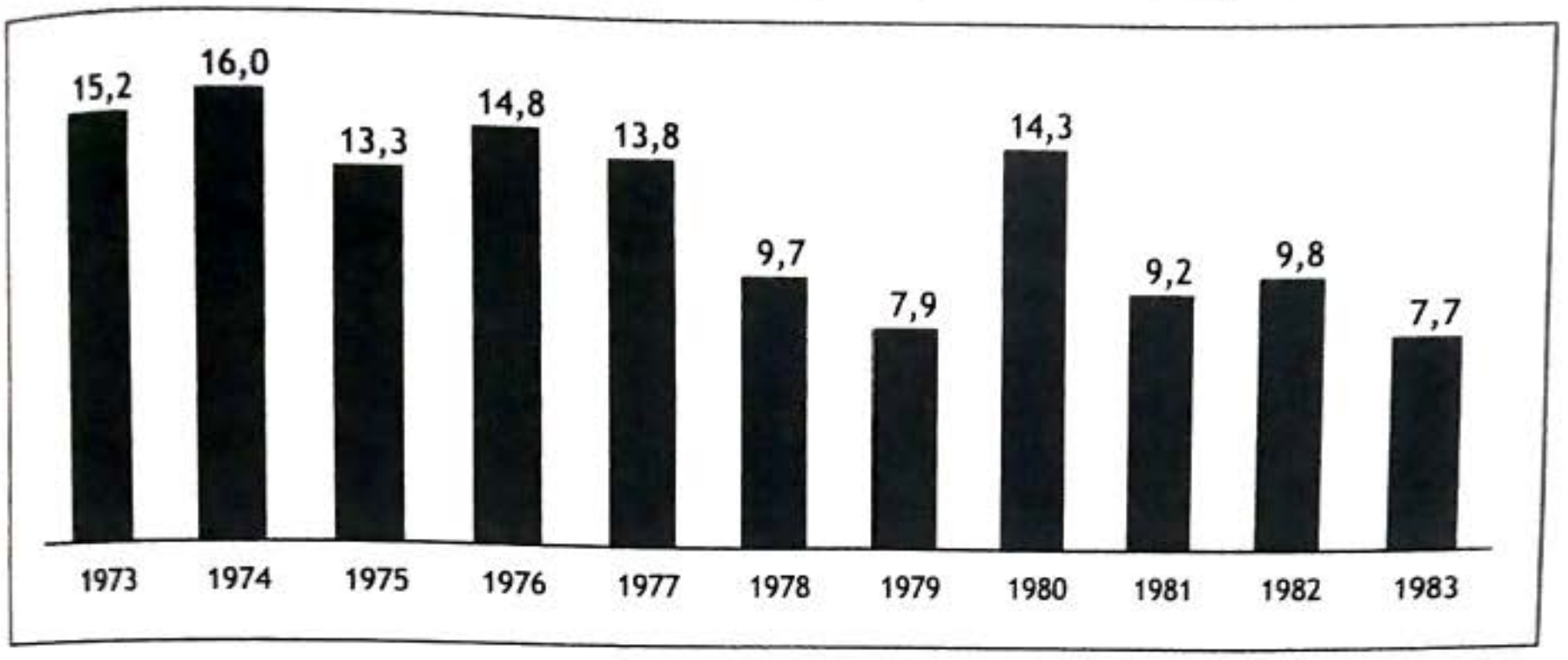
As transformações na economia mundial na década de 1980, decorrentes da estratégia norte-americana de retomada da hegemonia e do 2.º choque de petróleo em 1979, provocaram desaceleração na demanda mundial, expressiva elevação da taxa real de juros internacional, aumento dos preços internacionais do petróleo e redução da liquidez internacional. Esses elementos criaram choques negativos para os países da periferia capitalista latino-americana, em especial ao Brasil, que começaram a enfrentar enormes problemas nas contas externas, pois passaram da condição de receptor líquido de capitais, na década de 1970, para transferidor de recursos para o exterior, na década de 1980. Com isso, tiveram que adotar o regime de financiamento Ponzi, em que novos empréstimos são utilizados para pagar os serviços (juros) da dívida passada, caracterizado pela extrema fragilidade aos choques externos.

A estratégia adotada, ainda no início da década de 1980, pelo governo do general Figueiredo, último governo militar do regime político ditatorial militar-empresarial, implementado com o golpe de 1964, consistiu na implementação de políticas econômicas restritivas (também denominadas de ajuste autônomo), que ganharam muito mais intensidade a partir do acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), em 1983 (ajuste monitorado). O objetivo dessas medidas era realizar um ajuste exportador (que permitiria a transferência de recursos para o exterior) por meio de desvalorizações cambiais contínuas e da redução da absorção interna (investimento e consumo) via taxa de juros reais elevadas. O efeito colateral disso significou uma intensa recessão econômica, entre 1981 e 1983, que veio acompanhada de inflação elevada (patamar próximo de 100% ao ano).

Àquela altura, a desaceleração econômica ia deixando de ser interpretada como um simples ciclo conjuntural negativo, como defendido pelo ministro da Fazenda, na época, Delfim Netto, e passava a ser vista como uma crise econômica. Os problemas econômicos minaram o crescimento econômico de 7,8% ao ano, em média, entre 1964 e 1980, que fora o sustentáculo central do regime autoritário militar-empresarial. Isto provocou uma ruptura no padrão de acumulação desenvolvimentista — àquela época gerenciado pelos governos militares sob forte intervenção estatal — pois, por um lado, a lucratividade empresarial caiu de forma expressiva, desde 1978 até 1983, com a exceção do ano de 1980 (gráfico 12.1), e, por outro, aumentava o poder de barganha dos traba-

lhadores com a ampliação das reivindicações de diversas categorias de trabalhadores, notadamente a partir das greves operárias no ABC paulista, nos anos finais dos anos 1970, situação que anunciava a abertura dos caminhos para a "redemocratização" (Oliveira, 1999).

Gráfico 12.1. Taxa de lucro (lucro líquido/patrimônio líquido; %) das 500 maiores empresas não financeiras



Fonte: Exame (Maiores e Melhores) (Adaptado pelo autor).

Além disso, os segmentos de classe média (profissionais liberais e gerentes) passaram a também apoiar a redemocratização do sistema político, juntando-se aos segmentos empresariais e aos operários. Sem conseguir manter a acumulação, num contexto de crise externa e de aumento da luta pela apropriação da renda, o regime militar perdeu importantes apoios dos segmentos de classe média e dos empresários apoiadores de primeira hora do golpe de 1964. O pacto que sustentou o regime ditatorial militar-empresarial estava desfeito. Como alertou Sallum (1996, p. 81): "a emergência de alternativas de política governamental no meio empresarial, pilar central do pacto desenvolvimentista, sinaliza claramente que a crise já não era apenas econômica, mas que o próprio pacto de dominação fora afetado".

Cabe observar que parte dos segmentos empresariais já estava questionando a forma de atuação dos governos militares, mesmo antes das quedas de suas taxas lucratividade, sobretudo a partir do governo do general Geisel, com sua reforma administrativa e o maior papel desempenhado pelas estatais no II PND. Entre 1974 e 1975, segmentos empresariais e jornais (como o Estado de São Paulo) realizaram campanha contra a "onda de estatização" do governo Geisel. A campanha criticava a maior intervenção estatal em setores (transportes, mineração, comunicações e siderurgia) que seriam destinados naturalmente aos segmentos privados, e a centralização excessiva do poder e da autonomia da burocracia do regime militar em estabelecer as estratégias da política econômica. A partir daquele momento, surgiram questionamentos no âmbito empresarial a respeito dos caminhos da política econômica e da atuação estatal de caráter desenvolvimentista do regime militar. Pouco tempo depois dessa campanha, em 1979, no contexto da crise externa, boa parte dos segmentos empresariais passou a apoiar o processo de redemocratização, juntando-se aos diversos segmentos de classe média (liberais ou

democrático-populares) e operários contra a ditadura militar (Codato, 1995; Castro & Pires, 1985; Bianchi, 2001).

No momento em que o regime militar-empresarial, via Estado desenvolvimentista, não conseguiu mais manter elevadas taxas de crescimento, muito menos arbitrar na luta pela apropriação da renda gerada no Brasil entre capitais estrangeiros e nacionais, entre os capitalistas e entre os empresários e os trabalhadores, ocorreu sua deslegitimação como eixo de comando do regime. A queda do regime tornou-se inevitável. Entretanto, isso não aconteceu de forma abrupta, mas sim por meio da configuração de uma *transição democrática*, gradual e negociada, entre os setores dominantes (empresariais e políticos) e tutelada pelos militares (Sallum, 1996; Codato, 2005; Zaverucha, 1994).

No que diz respeito à saída dos militares da cena política, tanto Zaverucha (1994) como Codato (2005) argumentam, a partir de diversos eventos observados das relações entre os militares e o governo ao longo da Nova República, que o governo Sarney (1985-1990) manteve prerrogativas políticas dos militares, configurando uma "democracia tutelada" durante a transição. Um dos exemplos disso é que, não por acaso, a Constituição de 1988 manteve a Lei de Segurança Nacional, o que garantiu às Forças Armadas as função de mantenedora da "lei e ordem" no país.

No que tange ao caráter conservador da transição, Sallum (1996, p. 89) afirmou que: "[...] a substituição do regime militar por um governo civil se dará sem ruptura da ordem institucional. Isto tem sido tomado como indicador do caráter conservador da transição política brasileira. E de fato o é".

Na verdade, nenhuma mudança estrutural na dominação de classe brasileira, fortemente excludente, efetivou-se; de fato, as alterações ficaram circunscritas às representações formais da cena política, uma vez que importantes representantes políticos da tríade Arena-PDS-PFL durante a transição do regime militar (governo Sarney) permaneceram com enorme poder, mas agora acompanhados dos representantes do PMDB. Em outras palavras, não ocorreu substituição dos grupos no poder, e sim uma reconfiguração entre as elites. Nesse sentido, o desenho da Nova República se construiu "por cima" e foi facilitado pela ambiguidade, na época, dos movimentos das ruas e das lutas dos trabalhadores organizados, voltados principalmente aos objetivos da recuperação salarial diante da aceleração da inflação (Codato, 2005; Oliveira, 1999).

A maior expressão do caráter gradualista-conservador da transição democrática, que manteve importantes elementos constitutivos da ordem anterior, apresentou-se na configuração da Aliança Democrática, formada por uma coalisão política entre o PMDB e o PFL, cujo objetivo residia em apoiar a chapa composta por Tancredo Neves, crítico moderado do regime e com perfil conservador no campo econômico, candidato a presidente, e José Sarney, ex-presidente do PDS que deixou o partido com outros dissidentes para criar a Frente Liberal (PFL), candidato a vice. Tancredo Neves ganha a eleição no colégio eleitoral, mas não assume em virtude de enfermidade. Em 15 de março de 1985, José Sarney, vice-presidente eleito, tomou posse como presidente interino à espera da recuperação de Tancredo Neves, o que não se efetivou, porque ele faleceu.

Com isso, José Sarney assumiu a presidência de forma efetiva para comandar o processo de transição democrática (configuração de novos marcos legais, eleitorais e

institucionais de um regime democrático que seriam expressos na Constituição Federal de 1988), tentar manter o crescimento econômico e, ao mesmo tempo, resolver os graves problemas econômicos vividos durante o governo do general Figueredo (1980-1984) que afligiam o país, atrelados à crise dívida externa e ao "dragão" da inflação que corroía, ao mesmo tempo, a confiança na moeda nacional e o salários dos trabalhadores, sobretudo os não organizados (Belluzzo & Almeida,2002; Prado & Leopoldi, 2017).

Em termos econômicos, as enormes esperanças e otimismo depositados no governo Sarney, em seu início, vão se transformando em desalento a cada novo fracasso dos programas de estabilização instituídos (Planos Cruzado, em 28 de fevereiro de 1986; Plano Bresser, em 12 de junho de 1987; Plano Verão, em 14 de janeiro de 1989). A cada novo fracasso, a inflação acelerava e flertava com a hiperinflação, ampliando a instabilidade macroeconômica em curso associado aos problemas nas contas externas (em 1987, o país vai decretar *default*, ou seja, moratória dos juros devidos sobre a dívida externa), nas finanças públicas e no encurtamento temporal das decisões empresariais (preços e acumulação de riqueza) que afetavam negativamente os investimentos (Belluzzo & Almeida,2002; Macarini, 2009).

Não há dúvida de que o governo Sarney ficou marcado pelo fracasso do combate ao "dragão" da inflação, que já atormentava a população com menor renda (e capacidade de se defender do aumento generalizado dos preços) desde o final da década de 1970. A passagem da letra da música "Saco de Feijão", escrita em 1977, por Francisco Santana e imortalizada na voz de Beth Carvalho, explicita muito bem o sentimento popular:

> De que me serve um saco cheio de dinheiro
> Pra comprar um quilo de feijão
> No tempo dos merréis e do vintém
> Se vivia muito bem, sem haver reclamação
> Eu ia no armazém do seu Manoel com um tostão.
> Trazia um quilo de feijão.
> Depois que inventaram o tal cruzeiro
> Eu trago um embrulhinho na mão.
> E deixo um saco de dinheiro.
> Ai, ai, meu Deus.

Com o aumento de instabilidade macroeconômica, marcado pela explosão da inflação (que, em 1988 e em 1989, alcançou as marcas, respectivamente, de 1.038% e de 1.783%; ver tabela 12.1) que corroeu completamente a confiança na moeda nacional como reserva de valor, o governo Sarney apresentou, de forma paradoxal, bons desempenhos em termos do PIB (crescimento médio de 4,4%) e das taxas de desemprego aberto, que caíram de 5,3% em 1985 para 3,4%, em 1989. Os resultados, entre 1985 e 1989, fruto da ampliação do consumo e das exportações líquidas de bens e serviços, podem ser observados pelo aumento de suas participações na composição do PIB, respectivamente, de 74,7% para 76,2% e de 6,9% para 7,1%, uma vez que a participação dos investimentos (formação bruta de capital fixo, FBCF) em proporção do PIB praticamente

não se alterou entre 1985 e 1989, com exceção da elevação pontual em 1986. Cabe ressaltar a queda ano a ano da participação dos investimentos público (de 4,8%, em 1985, para 3,4%, em 1989) (tabela 12.1).

Tabela 12.1. Indicadores macroeconômicos selecionados – 1985-89

	1985	1986	1987	1988	1989
PIB (variação real %)	7,8	7,5	3,5	-0,1	3,2
FBCF (% PIB) (preço 1980)	16,4	18,8	17,9	17,0	16,7
FBCF privada (% PIB) (preço 1980)	11,6	13,6	13,0	12,5	13,2
FBCF (% PIB) setor público consolidado (preço 1980)	4,8	5,2	4,9	4,5	3,4
Consumo (% PIB) (preço 1980)	74,7	78,0	76,7	75,7	76,2
Exportações líquidas de bens e serviços (% PIB) (preço 1980)	6,9	3,2	5,5	7,3	7,1
Inflação IGP-DI (%)	235	65	416	1038	1783
Taxa de desemprego aberto (% média anual)	5,3	3,6	3,7	3,9	3,4
Salário mínimo real – reais (R$) constantes do último mês	669	692	567	586	586
Taxa de lucro (lucro líquido/patrimônio líquido; %) industrial (500 maiores)	13,2	13,3	6,5	10,8	14,0
NFSP (% PIB) – Conceito operacional; Superávit (-)	4,4	3,6	5,6	4,9	7,1
Transações correntes (US$ bilhões)	-0,2	-5,3	-1,4	4,2	1,0
Balanço de Pagamentos (US$ bilhões)	0,0	-3,6	-3,0	7,0	-3,4

Fonte: Banco Central; IBGE. Estatísticas do século XX; Ipeadata.

O crescimento durante o governo Sarney, naquele contexto dos índices de inflação, somente se tornara possível em virtude dos instrumentos formais e informais de correção monetária (fórmulas de reajustes salariais, de aluguéis e de tarifas públicas, Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN), desvalorizações cambiais programadas, preços das mercadorias etc.) criados, em décadas anteriores,[1] para que os setores/agentes econômicos pudessem corrigir seus preços e suas rendas em relação aos outros segmentos. O aumento da utilização desses instrumentos nos contratos, ao longo do tempo, ampliou a indexação dos principais preços (componente inercial da inflação) da economia brasileira.

1 No início do regime militar foram criados os seguintes instrumentos institucionais: i) reforma do sistema monetário e financeiro, que criou elementos para o financiamento de médio e longo prazo da economia – Fundos Fiscais e de Bancos de Investimentos, novos títulos financeiros, mecanismo de correção monetária sobre títulos públicos e privados e novos órgãos reguladores como o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central; ii) reforma fiscal assentada no lançamento de títulos públicos com correção monetária (ORTN) que possibilitaram novas formas de financiamento do investimento público; iii) novas políticas de trabalho e de reajuste salarial que eliminaram estabilidade no emprego, substituindo-o por um pecúlio para o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), e criaram fórmulas de cálculos dos reajustes salariais que serviram para corroer ao longo do tempo o salário médio real do trabalhador; e iv) deliberada expansão e reestruturação do crédito agrícola destinado ao processo de modernização da agricultura, principalmente a voltada à exportação (Cano, 2000).

O componente inercial da inflação brasileira se ampliou, na segunda metade da década de 1980, em virtude do aumento da luta pela apropriação da renda gerada entre salários e lucros haja vista: (i) as enormes transferências de recursos para o exterior (equivalentes a reparação de guerra), reguladas pela taxa de juros internacional e pela liquidez do mercado de crédito internacional, que exigiam a ampliação da extração do excedente econômico por meio da redução do salário real e da absorção doméstica via manutenção das taxas de juros reais elevadas; (ii) o aumento do poder de barganha dos trabalhadores, sobretudo os organizados, fruto da redução da taxa de desemprego aberto (que passou de 5,3% em 1985 para 3,4% em 1989; ver tabela 12.1) e do aumento do poder dos sindicatos após a redemocratização, que exigiam maiores salários nominais para recompor as perdas inflacionárias; e (iii) o aumento do custos de produção em decorrência da elevação dos preços do insumos importados, com as desvalorizações contínuas da taxa de câmbio nominal (para manter o ajuste exportador), e da manutenção das taxas de juros reais em patamares elevados, que afetavam os custos de financiamento da empresa tanto no capital de giro quanto para a realização de novos investimentos.

Apesar do aumento nos custos de produção, os segmentos empresariais conseguiram manter e elevar suas taxas de lucro (lucro líquido/patrimônio líquido) que alcançou o patamar de 14%, em 1989, maior valor desde 1980 (tabela 12.1 e gráfico 12.1) em virtude: (i) do repasse desse aumento dos custos de forma mais que proporcional aos seus preços de venda — aumento de suas margens (*mark-up*) sobre os custos; (ii) da absorção de perdas pelo setor público brasileiro (estatização da dívida externa, tarifas e preços d bens e serviços das empresas estatais reajustados abaixo da inflação etc.) para sustent a lucratividade empresarial, que vai gerar uma deterioração das contas públicas — déficit público operacional, em proporção do PIB, saltará de 4,4%, em 1985, para 7,1' em 1989.

Em linhas gerais, a dinâmica econômica, durante o governo Sarney, esteve muitíssimo influenciada pela crise da dívida externa (e seus mecanismos de transferências de recursos para o exterior via desvalorização cambial e juros) que impulsionou a luta pela apropriação da renda no Brasil, que já vinha crescendo com o aumento de poder de barganha dos trabalhadores. O resultado foi a aceleração da inflação (que se amplia com o fracasso dos planos Cruzado e Bresser) e a deterioração das contas do setor público, a contrapartida para a manutenção da lucratividade do setor empresarial. Nas próximas seções, detalhamos esses elementos do governo Sarney.

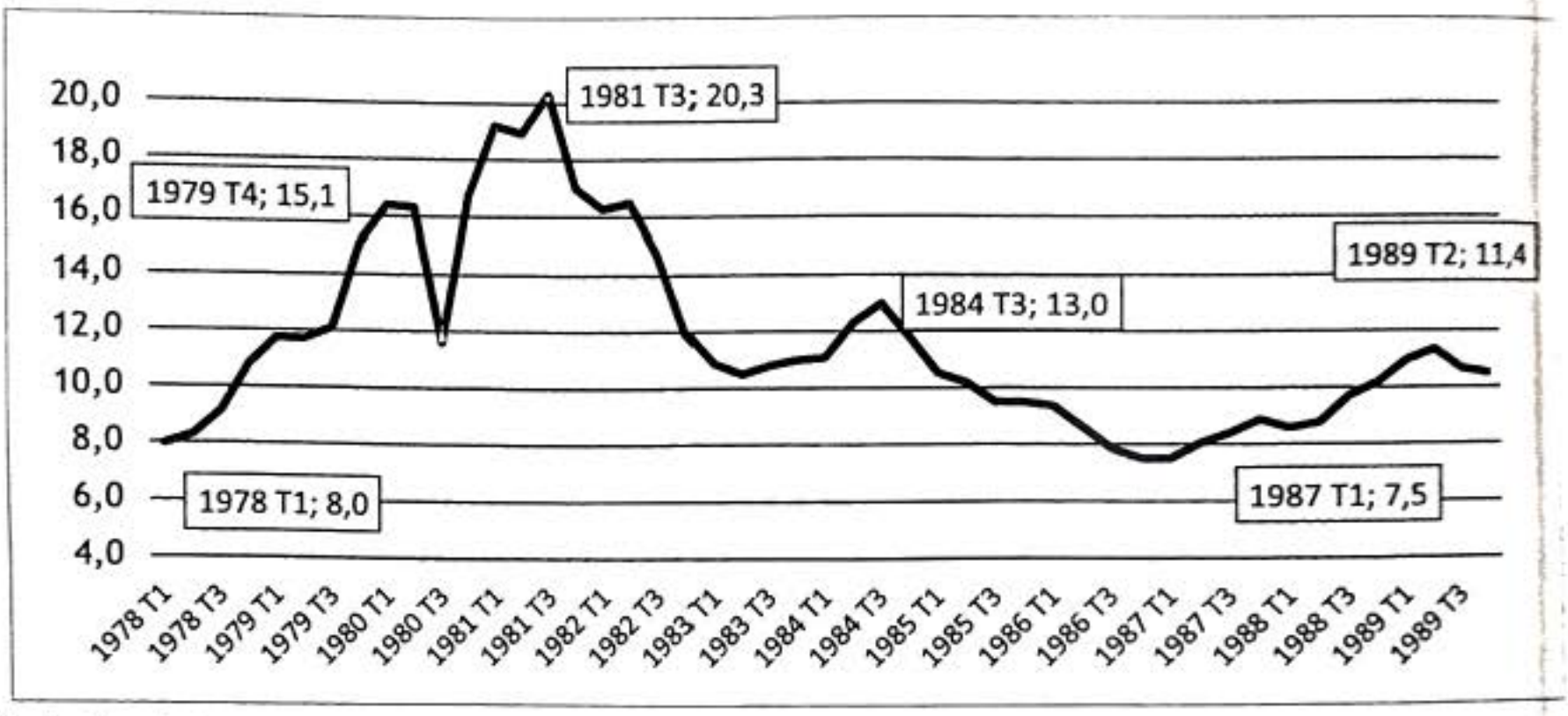
A ruptura do financiamento externo brasileiro: mudanças no cenário internacional, crise da dívida externa e transferência de recursos para o exterior (1985-89)

Por causa da crise econômica norte-americana ao longo da década de 1970, e do avanço econômico do Japão e Alemanha, os Estados Unidos veem sua hegemonia contestada no polo capitalista do mundo bipolar da Guerra Fria. A contestação ocorreu tanto no plano econômico, em virtude da ameaça do marco e do iene ao dólar como

moeda de reserva internacional, como no plano geopolítico em decorrência da derrota no Vietnã, da crise dos mísseis em Cuba e do fortalecimento militar da União das Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS).

Com sua hegemonia questionada, seja no lado capitalista, seja no confronto com sua dimensão imperialista da organização mundial, o governo dos EUA deu uma "virada" no final dos anos 1970 em suas estratégias internas e externas, visando retomar seu poder. No plano geopolítico, os EUA adotaram a "diplomacia das armas" nos anos 1980, que significou a expansão da corrida armamentista com a URSS por meio do programa "guerra nas estrelas". No plano econômico, o presidente do FED, Paul Volcker, elevou expressiva e abruptamente a taxa de juros dos EUA, em 1979 (medida conhecida como "diplomacia do dólar forte") — a taxa de juros *prime* saltou de 8% no 1.º trimestre de 1978, para 15,1% no 4.º trimestre de 1979, alcançando a marca de 20,3% no 3.º trimestre de 1981 (gráfico 12.2) — com o objetivo estratégico de enquadrar os principais países competidores da ordem capitalista. Com essa medida, os EUA saíram da condição de principal exportador de capitais para se tonarem um dos principais receptores dos fluxos de capitais da Europa, do Japão e, principalmente dos países subdesenvolvidos (Tavares, 1997; Carneiro, 2002; Serrano, 2004).

Gráfico 12.2. Taxa de juros *prime*: Estados Unidos (1978 T1–1989 T4)



Fonte: Ipeadata.

Além da implementação da "diplomacia do dólar forte" pelos EUA, o ano de 1979, sob o impacto da revolução do Irã, vivenciou o segundo choque do petróleo, em que o preço do barril de óleo quase triplicou (US$ 13,60, em 1978, US$ 30,03, em 1979, e US$ 35,69, em 1980). Com isso, ocorreu transferência de renda entre países não produtores para os países produtores de petróleo por meio da deterioração dos termos de troca dos países não produtores.

A elevação das taxa de juros americana, articulada com o 2.º choque do petróleo, provocou a redução da liquidez internacional implicando ampla desaceleração da economia mundial na década de 1980. Os novos patamares elevados das taxas de juros reais ocorreram tanto nos EUA como nos países centrais e periféricos capitalistas, uma vez

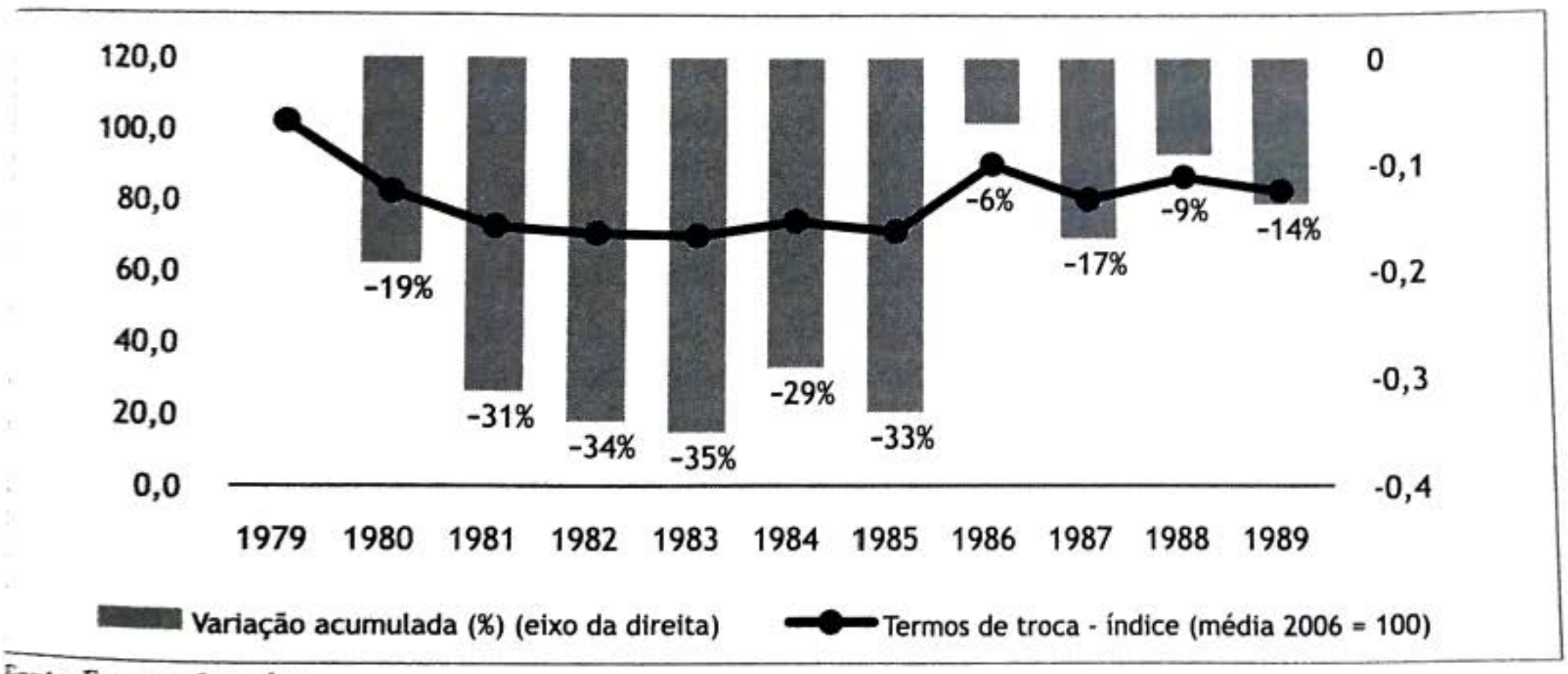
que tiveram que seguir o movimento norte-americano em virtude da possibilidade de enorme fuga de capitais. Caso não o fizessem, poderia ocorrer desvalorização cambial descontrolada provocando efeitos inflacionários (Tavares, 1997; Serrano, 2004).

Em linhas gerais, é possível afirmarmos que a economia internacional na década de 1980 esteve marcada por: (i) baixo dinamismo da demanda agregada mundial (crescimento moderado nos Estados Unidos e de muito baixo crescimento nos demais países) na primeira metade da década de 1980, com certa recuperação do crescimento após 1985; (ii) elevado patamar das taxas de juros reais, sobretudo entre 1980 e 1985; (iii) forte restrição da liquidez internacional tanto do mercado de crédito como dos investimentos direto estrangeiros; e (iv) deterioração dos termos de troca para os países não produtores de petróleo com o 2.º choque do petróleo, que terá menor impacto na segunda metade dos anos 1980.

A combinação dos choques negativos (queda da demanda mundial, elevação da taxa real de juros e do preço do petróleo, racionamento de crédito) para a economia mundial, nos 1980, provocou enorme adversidade para os países da periferia capitalista latino-americana, que passaram da condição de receptor líquido de capitais para transferidor de recursos para o exterior. O Brasil, assim como a maioria dos latino-americanos, sofreu os efeitos negativos desse quadro em decorrência da fragilidade de suas contas externas, expressa pela condição de importador de petróleo, e por possuir expressiva dívida externa (pública e privada), a forma de financiamento encontrada tanto pelas grandes empresas, sobretudo as filiais das empresas internacionais, como pelo setor público (e suas empresas estatais) para realizar os investimentos ao longo da década de 1970, em especial durante o II PND no governo do general Geisel.

A combinação entre o 2.º choque do preço petróleo e a desaceleração econômica mundial provocou, entre 1979 e 1989, piora dos termos de troca do Brasil, que caiu 14%. Queda ainda maior na comparação entre 1979 e 1985 (-33%), que desacelerou a partir de 1986 (gráfico 12.3) com a queda do preço do petróleo e certa recuperação do crescimento mundial.

Gráfico 12.3. Termo de troca Brasil (índice e variação acumulada; 1979-89)



Fonte: Funcex; Ipeadata.

O quadro negativo externo brasileiro se deteriorou acentuadamente com a moratória do México, em 1982. Os impactos da bancarrota mexicana se espalharam aos outros países latino-americanos, pois, com a decretação do *default*, minguaram os fluxos de capitais voluntários para a região[2] e os países tiveram que adotar de regime de financiamento Ponzi. Logo toda a região se viu guiada à crise da dívida, em virtude dos problemas no balanço de pagamentos decorrentes dos efeitos dos choques negativos da economia mundial.

A crise da dívida latino-americana, àquela altura, representava um risco generalizado de inadimplência que afetaria fortemente os grandes bancos norte-americanos, importantes credores, e o sistema financeiro internacional. Com isso, a comunidade financeira internacional, sob liderança dos bancos americanos, apoiada pelo governo Reagan e pelos organismos internacionais (FMI, Banco Mundial e outros) montou "um padrão de reciclagem da dívida baseado na renegociação dos compromissos pendentes e no ajustamento da política econômica dos devedores" (Sampaio Jr., 1989, p. 118).

Naquele novo contexto internacional (choques externos negativos e moratória mexicana), o montante de capitais que fluiu para o Brasil, na década de 1970, contratado a taxas de juros flutuantes (*libor* e *prime rate americana*), começou a vencer ao longo dos anos 1980, sem que o país tivesse conseguido produzir os excedentes necessários ao pagamento regular do serviço da dívida externa e de sua amortização, mesmo com a desvalorização contínua da taxa de câmbio e das políticas econômicas restritivas instituídas no governo do general Figueiredo, desde outubro de 1980, que objetivaram reduzir a absorção doméstica e assim melhorar as contas da balança comercial. Com isso, o Brasil teve que buscar, em 1983, empréstimos com o FMI (financiamento involuntário) para financiar a conta de transações correntes (Cruz, 1995; Cano, 2000; Belluzzo & Almeida, 2002; Prado & Leopoldi, 2017).

A contrapartida requerida pelo FMI consistiu na implementação de um "ajuste monetário do balanço de pagamentos", constituindo-se nos seguintes elementos: (i) políticas fiscais e monetárias restritivas, centradas na ampla redução do déficit do setor público e em metas monetárias condicionadas e com elevação da taxa de juros real; (ii) implementação de controle dos níveis salariais, objetivando a redução dos salários reais. A junção dos itens (i) e (ii) provocou a queda do consumo interno e dos investimentos, reduzindo a absorção doméstica; (iii) mudanças na política cambial, principalmente a partir da maxidesvalorização de 30%, em fevereiro de 1983, e com desvalorizações contínuas da taxa de câmbio como forma de incentivar as exportações e reduzir as importações. Em linhas gerais, podemos afirmar que o ajuste macroeconômico restritivo, focado na ampliação do superávit comercial, objetivou garantir a transferência de recursos para o exterior, possibilitando o pagamento dos juros e amortizações da dívida externa. Em outras palavras, o superávit comercial deveria pelo menos cobrir o déficit de serviços, gerando um superávit nas transações correntes ou, no mínimo, um déficit igual a zero (Carneiro, 2002; Belluzzo & Almeida, 2002, Cano, 2000; Prado & Leopoldi, 2017).

2 Entre 1984 e 1989, o saldo da conta de capitais em porcentagem do PIB, na região — média entre Colômbia, Chile, Peru, Argentina, México e Brasil, estava negativo em 1,6%, ou seja, existiu transferência líquida para o exterior.

De 1983 até 1989, o Brasil realiza contínua transferência de recursos para o exterior, que oscila ano a ano e que esteve condicionada pelos efeitos das políticas adotadas ao longo do período, passando pelo expressivo ajuste exportador, entre 1983 e 1984, que vai perder força entre 1985 e 1987, com a implementação do Plano Cruzado (que gerou reduções no superávit da balança comercial em 1986) e voltará a ganhar intensidade em 1988 e 1989 (tabela 12.2) com a desaceleração econômica e a melhora dos termos de troca (gráfico 12.2). Vale ressaltar que o pagamento dos juros aos credores absorveu parcela significativa do superávit da balança comercial. Dos US$ 67,3 bilhões de superávit acumulados entre 1985 e 1989, 70% equivaliam ao pagamento de juros (tabela 12.2).

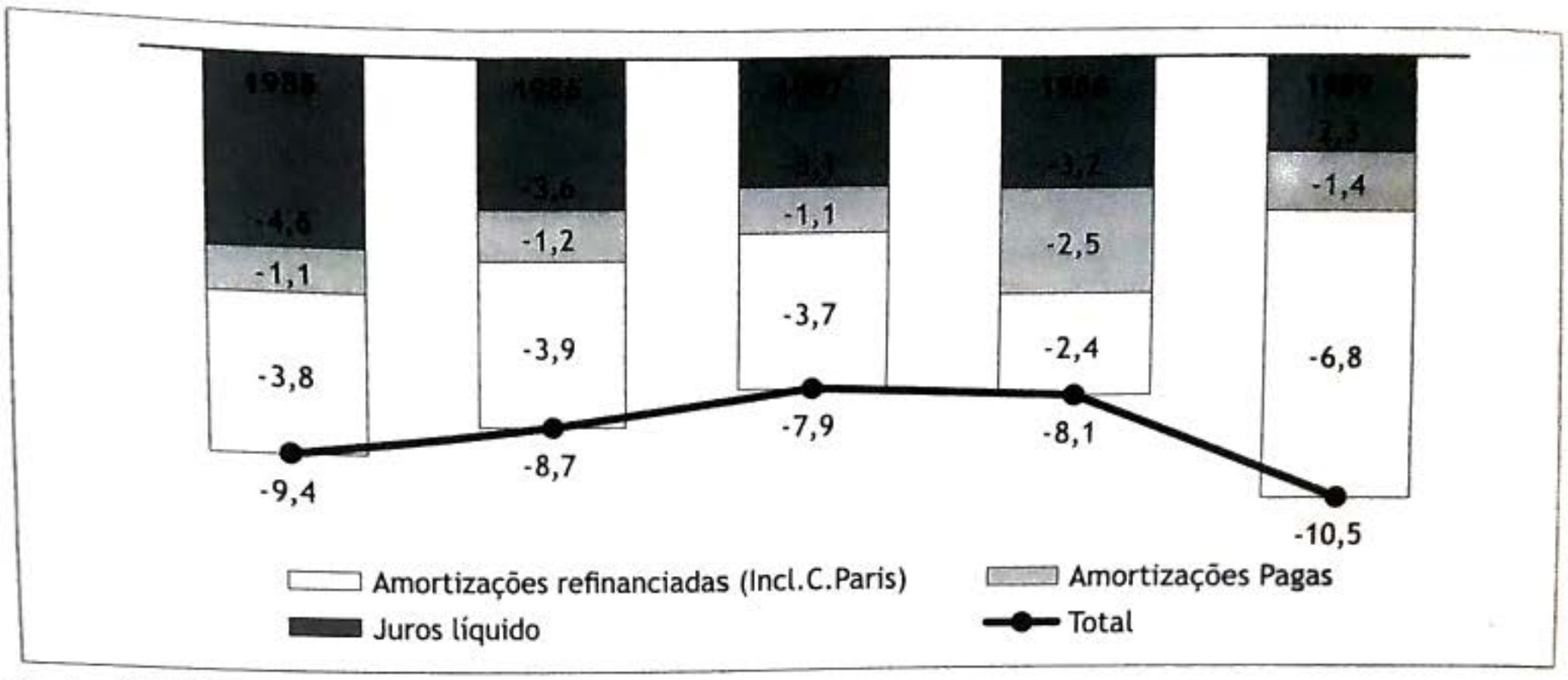
Tabela 12.2. Transações correntes – Brasil (1985-1989) (US$ bilhões)

	1985	1986	1987	1988	1989	85-87	88-89
Balança comercial (FOB)	12,5	8,3	11,2	19,2	16,1	32,0	35,3
Exportação de bens	25,6	22,3	26,2	33,8	34,4	74,2	68,2
Importação de bens	13,2	14,0	15,1	14,6	18,3	42,2	32,9
Serviços e rendas (líquido)	-12,9	-13,7	-12,7	-15,1	-15,3	-39,3	-30,4
Serviços (fretes, viagens etc.)	-1,6	-2,6	-2,3	-2,9	-2,7	-6,4	-5,6
Rendas (juros, lucros e dividendos, etc.)	-11,3	-11,2	-10,4	-12,2	-12,7	-32,9	-24,9
Juros	-9,7	-9,3	-8,8	-9,8	-9,6	-27,8	-19,5
Transações Correntes	-0,2	-5,3	-1,4	4,2	1,0	-7,0	5,2

Fonte: Banco Central; IBGE. Estatísticas do século XX; Ipeadata.

Durante o governo Sarney (1985 e 1989) permanece a contínua transferência de recursos brasileiros para o exterior, em curso desde o governo do general Figueiredo, e um expressivo volume de pagamentos de juros e amortizações da dívida externa, que alcançou o montante médio de 4,1% do PIB, entre 1985 e 1989, sendo que refinanciou outra parte da amortização da dívida que vencia no período (num montante total de 4,1% do PIB, em média, entre 1985 e 1989), especialmente em 1989, com a reestruturação da dívida externa latino-americana (Plano *Brady*) realizada entre credores e devedores (gráfico 12.4).

Gráfico 12.4. Juros da dívida externa, amortizações da dívida externa (pagas e refinanciadas) (% PIB) - 1985/1989



Fonte: IBGE. Estatísticas do século XX.

Mesmo com o ajuste exportador, implementado em boa parte do governo Sarney com a exceção do período do Plano Cruzado; com o pagamento de juros e amortizações de 4,1% do PIB em média entre 1985 e 1989; e com a redução dos serviços da dívida, em decorrência da redução da taxa de juros americana a partir de 1985 (gráfico 12.2), a dívida externa líquida brasileira continuou crescendo continuamente e atingiu o montante de US$ 105,8 bilhões (tabela 12.3), com exceção do ano de 1989, quando a recessão reduziu a absorção doméstica possibilitando o pagamento de juros e amortizações de 5,7% do PIB (gráfico 12.4).

Tabela 12.3. Contas selecionadas do Balanço de pagamentos e indicadores de solvência externa – 1985-1989 (US$ bilhões)

	1985	1986	1987	1988	1989	85-87	88-89
Transações correntes	-0,2	-5,3	-1,4	4,2	1,0	-2,3	2,6
Capitais	0,7	1,6	-0,7	3,6	-3,6	0,5	0,0
Investimento (líquido)	0,7	-0,3	0,5	2,3	0,1	0,3	1,2
Reinvestimentos	0,5	0,4	0,6	0,7	0,5	0,5	0,6
Financiamentos	5,2	5,2	2,6	5,2	3,6	4,3	4,4
Estrangeiros	4,7	4,6	2,9	5,3	3,8	4,1	4,5
Amortizações	-10,2	-13,1	-13,5	-15,2	-34,0	-12,3	-24,6
Empréstimos a médio e longo prazos	6,8	8,8	9,2	10,3	27,6	8,3	18,9
Bancos estrangeiros	5,6	7,3	7,8	9,5	26,1	6,9	17,8
Capitais a curto prazo	-1,9	0,8	0,2	-0,6	-1,7	-0,3	-1,1
Outros capitais	-0,5	-0,2	-0,3	1,0	0,1	-0,3	0,5
Resultado BP	0,0	-3,6	-3,0	7,0	-3,4	-2,2	1,8

segue

	1985	1986	1987	1988	1989	85-87	88-89
Dívida externa bruta	105,2	111,2	121,2	113,5	115,5	112,5	114,5
Reservas internacionais	11,6	6,8	7,5	9,1	9,7	8,6	9,4
Dívida externa líquida	93,6	104,4	113,7	104,4	105,8	103,9	105,1
Juros dívida externa/ exportações de bens	3,7	4,7	4,3	3,1	3,1	4,2	3,1

Fonte: Banco Central; IBGE. Estatísticas do século XX; Ipeadata.

É possível identificarmos dois subperíodos distintos durante o governo Sarney, no que diz respeito às transferências externas e à evolução da dívida externa (tabelas 12.2 e 12.3). O primeiro período, entre 1985 e 1987, em que o superávit da balança comercial (de US$ 32 bilhões no acumulado) foi menor que o déficit da conta de serviços e renda (de US$ 39,3 bilhões no acumulado), o que provocou redução nas reservas, sobretudo em 1986, quando atinge o valor US$ 6,8 bilhões, num contexto de redução dos fluxos de capitais voluntários (investimento e empréstimos), uma vez que os empréstimos de médio e de longo prazo eram refinanciamento (sem novos ingressos) (tabela 12.3). Isso ocorreu em virtude da recuperação da absorção doméstica, impulsionada pelo plano Cruzado, que reduziu o superávit da balança comercial (de US$ 12,5 bilhões, em 1985, para US$ 8,3 bilhões, em 1986) e da expressiva redução do financiamento estrangeiro voluntário.

O segundo subperíodo, entre 1988 e 1989, caracterizou-se pela situação em que o superávit da balança comercial (de US$ 35,3 bilhões no acumulado) se apresentou maior que o déficit da conta de serviços e renda (de US$ 30,4 bilhões no acumulado) (tabela 12.2), gerando ampliação das reservas, que atingiram o valor US$ 9,7 bilhões, em 1989 (tabela 12.3), mas num montante menor do que o resultado dessas duas contas. Segundo Carneiro (2002, p. 128) isso ocorreu em virtude do "pagamento quase integral dos juros atrasados referentes ao período em que o país esteve em moratória com os bancos comerciais em 1987". Cabe observarmos que, a partir de 1988, o crescimento da dívida externa desacelera (tabela 12.3) em decorrência: (i) da política de desvalorização cambial (num cenário de melhora dos termos de troca); (ii) da redução da absorção interna com recessão de 1988; e da (iii) redução da taxa de juros internacional, que se refletirá na redução da relação juros da dívida externa/ exportações de bens, nos anos 1988 e 1989 (tabela 12.3).

A partir de 1989, ocorre o retorno dos financiamentos voluntários, com a reestruturação da dívida externa latino-americana (Plano *Brady*), proporcionando novos ingressos de financiamento. Os dados (tabelas 12.2 e 12.3) evidenciam melhora nos resultados das contas externas no final do governo Sarney (superávit nas transações correntes e aumento das reservas em 1988 e 1989); no entanto, alcançou-se tal melhora às custas de crises cambiais e fiscais intensas (deterioração das contas do setor público), configurando um quadro de desmoronamento da moeda nacional como reserva de valor, impulsionando fortemente a inflação (Cano, 2000; Belluzzo & Almeida, 2002).

Em linhas gerais, a crise da dívida brasileira — materializada pela enorme transferência de excedente para o exterior, que exigiu a ampliação da extração do excedente econômico por meio da redução do salário real e da absorção doméstica — impulsionou

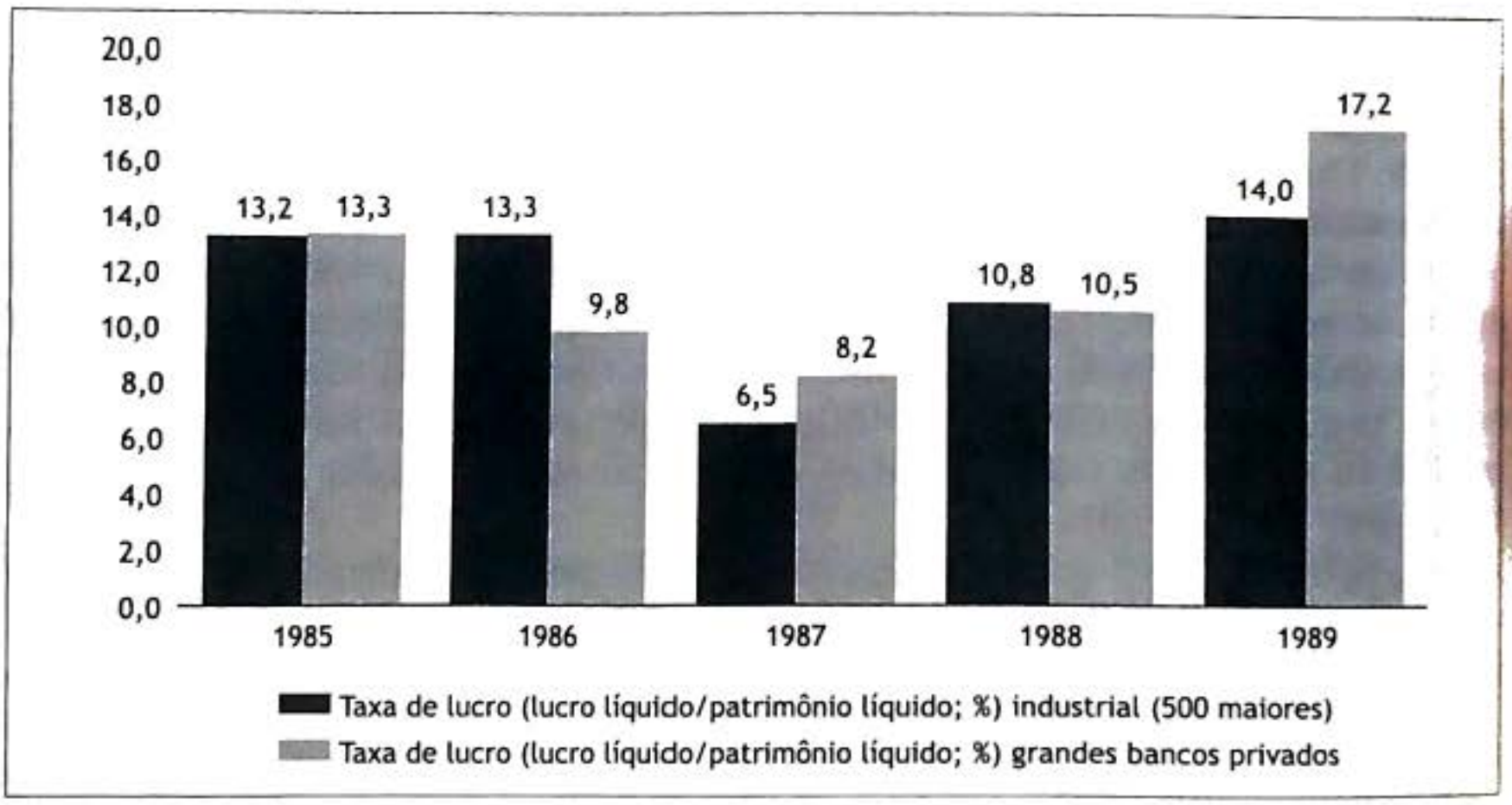
a luta pela apropriação da renda. E se constituiu na fonte principal da instabilidade externa crônica e impactou negativamente a inflação (provocando instabilidade monetária) e as finanças públicas, sem que reduzisse a lucratividades dos setores empresariais e dos bancos.

O ajuste empresarial (das empresas e dos bancos) e o desajuste do setor público: faces da mesma moeda

Apesar da enorme transferência de excedente para o exterior e do aumento da luta pela apropriação da renda, os segmentos empresarias e bancários foram capazes de se ajustar às mudanças na política econômica, aos enormes riscos da gestão patrimonial num regime de alta inflação e ao racionamento de crédito internacional. No entanto, esse ajuste teve como efeito colateral a intensa aceleração inflacionária e a deterioração das contas do setor público.

Em 1989, as taxas de lucro das quinhentas maiores empresas não financeiras e dos maiores bancos privados se recuperaram, em relação aos anos 1987 e 1988, alcançando o patamar de, respectivamente, 14% e 17,2%, maiores taxas de toda a década de 1980 (gráfico 12.5).

Gráfico 12.5. Taxas de lucros (lucro líquido/patrimônio líquido; %) das 500 maiores empresas não financeiras e dos bancos privados

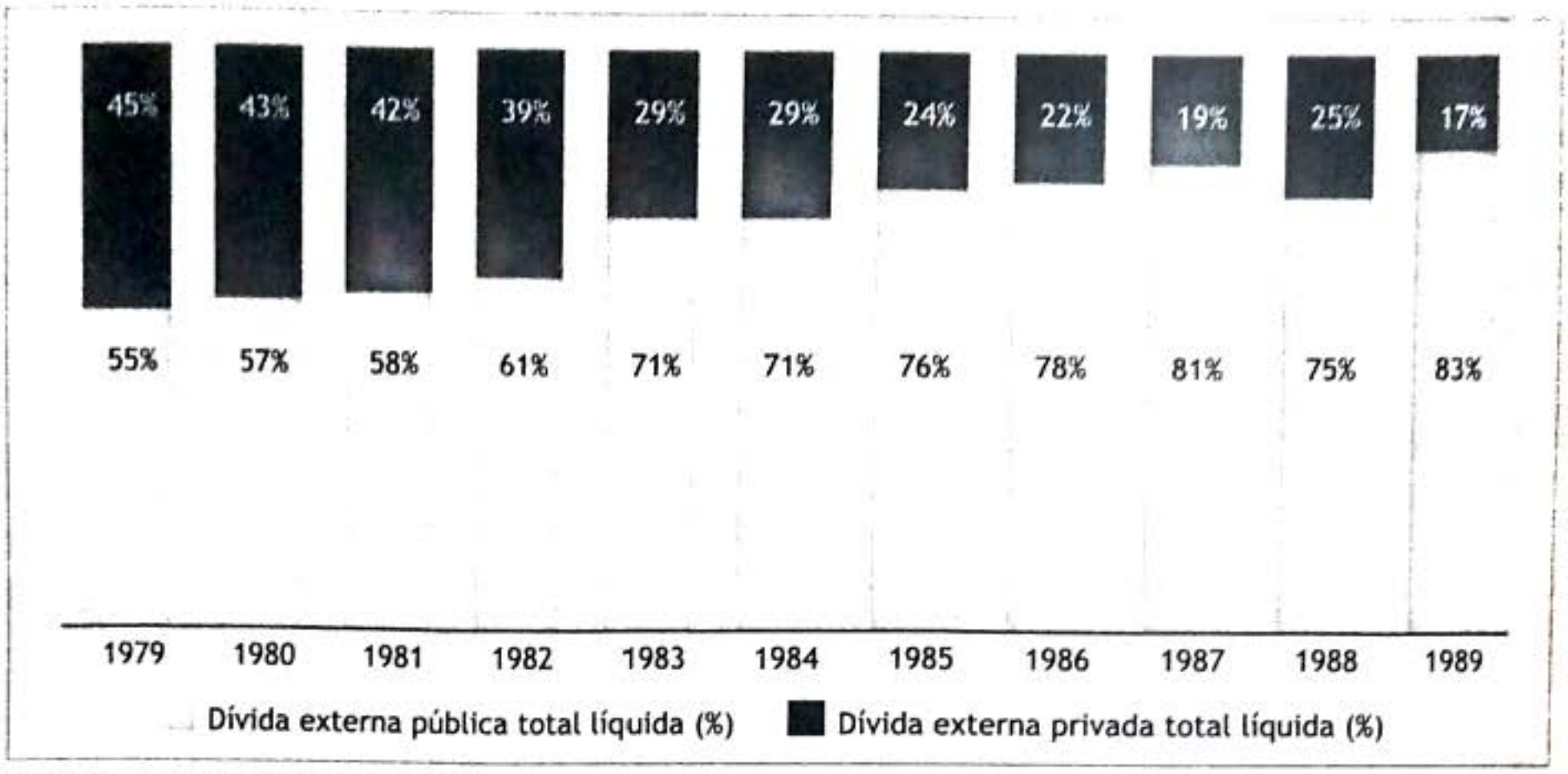


Fonte: Exame (Maiores e Melhores); Almeida (1994). (Adaptado pelo autor).

A evolução das taxas de lucros expressou o ajuste empresarial não financeiro realizado ao longo do período, que já vinha sendo realizado no governo anterior (general Figueiredo), cujas principais características consistiam em: (i) direcionamento da produção para os mercados externos, exceção ao período do plano Cruzado; (ii) estratégia

estoque total da dívida externa líquida, iniciada em 1979, que se estendeu pela década de 1980. A participação da dívida externa pública total líquida em relação à dívida líquida externa total passou de 55%, em 1979, para 76%, em 1985, alcançando o valor de 83% em 1989 (gráfico 12.6).

Gráfico 12.6. Dívida líquida externa privada e pública (%)



Fonte: Carneiro (2002); Cruz (1995).

Vejamos os principais instrumentos utilizados para a estatização da dívida externa, naquele período: (i) mecanismos de defesa contra o risco cambial, os Depósitos Registrados em Moeda Estrangeira (DRME), disponibilizados pelo Banco Central ao setor privado; e (ii) a configuração do Banco Central em tomador de crédito dos bancos internacionais (Cruz, 1995; Almeida, 1994). As implicações desses mecanismos de estatização da dívida externa foram as seguintes:

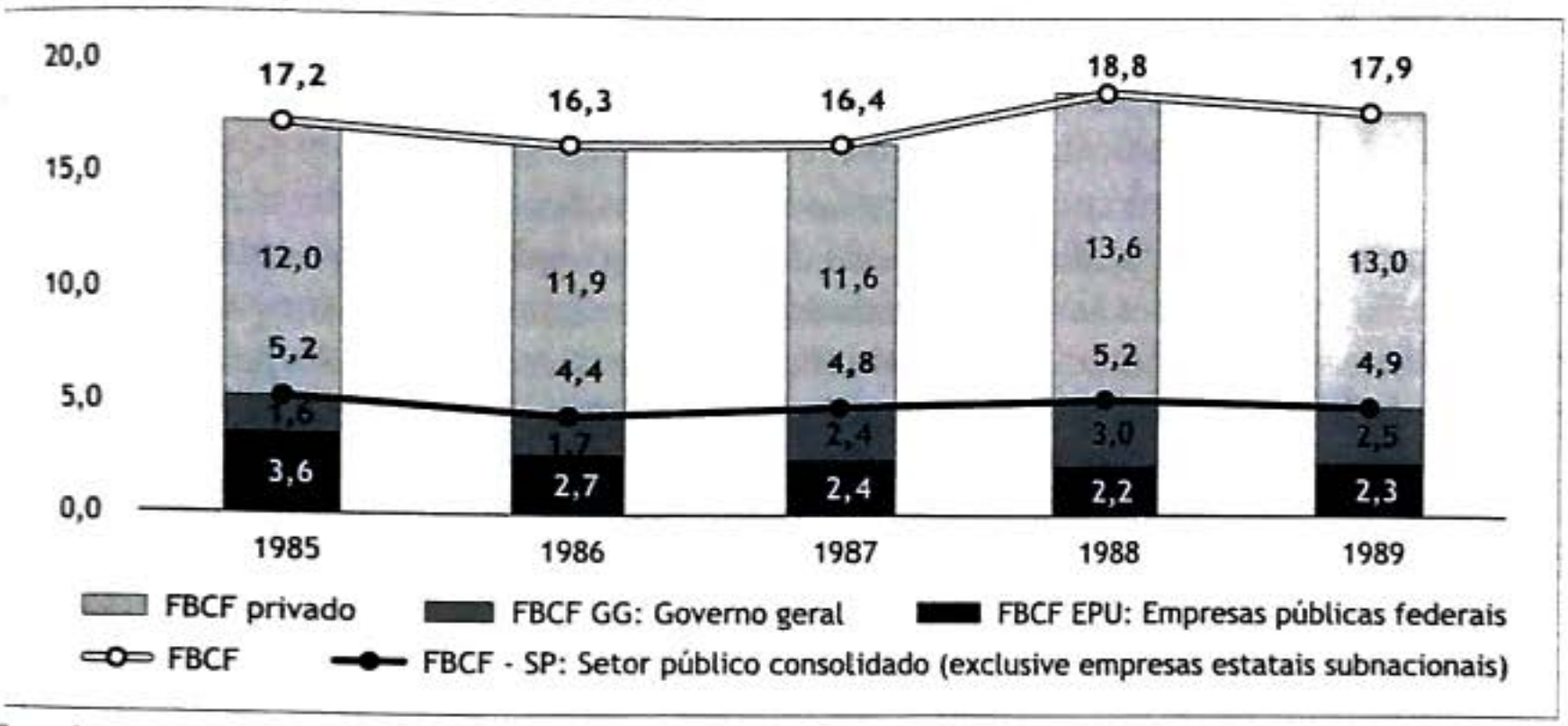
> O governo central, através dos DRME junto ao Banco Central, assumiu parcela expressiva do passivo associado ao crédito externo. Os capitais privados, ao anteciparem a liquidação de suas dívidas, fugiram dos choques do câmbio e dos juros transferindo os seus efeitos para o passivo não monetário das autoridades monetárias. Mais ainda, dados os termos da renegociação com o cartel dos bancos credores, coube ao Banco Central bancar diretamente o custo do giro de um estoque crescente de débitos externos. Verifica-se, portanto, que a estatização da dívida externa constituiu um poderoso instrumento de socialização do ônus da crise, de comprometimento dos fundos públicos a favor da preservação do capital bancário internacional e de frações privilegiadas do capital privado em operação no país segundo (Cruz, 1995, p. 132).

Outro elemento que afetou negativamente as contas do governo geral foram os aumentos dos subsídios (de 1,5% do PIB, em 1985, para 1,7% do PIB, em 1989) e dos

incentivos e isenções ficais (IRPJ, IRPF, IPI; Draw-Back e ICM) (de 4,3% do PIB em 1985 para 4,9% do PIB em 1987) que afetaram negativamente a receita tributária. Cabe destacar que a maior parte dos aumentos dos incentivos e das isenções fiscais ocorreu no comércio exterior, fruto do direcionamento da economia para o ajuste exportador. Com o aumento das exportações na participação do PIB, ocorreu redução da carga tributária total, pois as exportações possuem incentivos específicos (Carneiro, 2002).

Além da estatização da dívida externa e do aumento dos subsídios e das isenções e incentivos fiscais, o governo adotou tarifas e preços dos bens e serviços das empresas estatais reajustados abaixo da inflação (no acumulado entre 1985 e 1989), tais como: energia elétrica (-7,8%), gasolina (-24,4%), diesel (-15,2%), produtos siderúrgicos (-8,6%), serviços portuários (-22,1%) e outros. Esse instrumento foi utilizado tanto como política anti-inflacionária quanto para estimular o *drive* exportador (relação câmbio-custos), e teve como impacto a redução das receitas operacionais do setor produtivo estatal e a sua geração de recursos próprios que funcionavam como importante fonte de financiamento de seus investimentos (Cruz, 1995; Almeida, 1994; Carneiro, 2002). Com isso, as empresas públicas tiveram que reduzir seus investimos ano a ano (de 2,4% do PIB, em 1985, até o valor de 1,6%, em 1989) (gráfico 12.7).

Gráfico 12.7. Investimento privado e público (governo geral e empresas públicas) (% do PIB ao preço de 1980)



Fonte: Instituição Fiscal Independente (Senado Federal).

A estatização da dívida externa, o aumento dos subsídios e das isenções e incentivos fiscais e a repressão dos preços e tarifas dos bens e serviços das empresas estatais provocaram a deterioração da receita tributária, a manutenção de uma carga de juros (interna e externa) elevada e a deterioração das receitas operacionais das empresas estatais. A redução da carga tributária, associada ao aumento do consumo do governo, sobretudo, entre 1987 e 1989, provocou reversão fiscal do resultado primário, que passou a ser deficitário a partir de 1987, ampliado assim o déficit operacional entre 1985 e 1989 (de 4,3% do PIB, em 1985, para 6,9% do PIB, em 1989), num contexto de patamares

elevados da carga de juros fruto da crise da dívida externa e seus rebatimentos para a dívida interna (tabela 12.4).

Tabela 12.4. Necessidade financeira do setor público consolidado e juros (% PIB)

	1985	1986	1987	1988	1989
Déficit operacional	4,3	3,6	5,5	4,3	6,9
Carga de juros	6,9	5,1	4,6	5,6	5,9
Dívida Interna	3,4	2,2	2,0	2,8	2,7
Dívida Externa	3,5	2,9	2,6	2,8	3,2
Déficit Primário	-2,6	-1,5	0,9	1,3	1,0

Fonte: Carneiro (2002; com base em dados do Bacen).

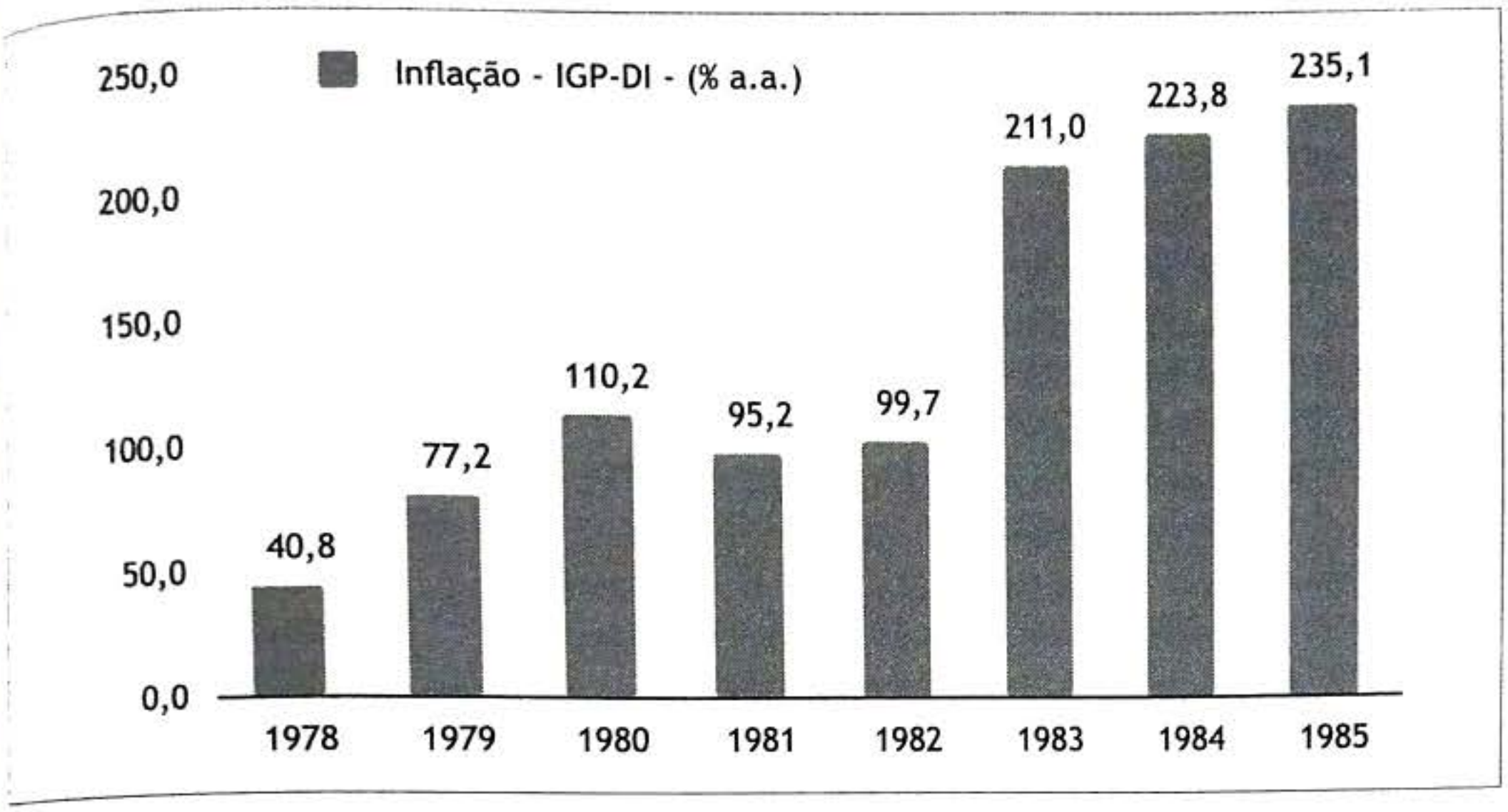
Em linhas gerais, a forma do ajuste exportador brasileiro na década de 1980, por um lado, possibilitou a reestruturação corrente e patrimonial das grandes empresas industriais e bancárias, e, por outro, provocou enormes desequilíbrios fiscais e financeiros do setor público. Ao final do governo Sarney, o déficit operacional alcançou 6,9% (1989) evidenciando a incapacidade do Estado (com seu fundo público) de coordenar as demandas: (i) dos interesses externos (transferências de recursos para o exterior); (ii) dos segmentos dominantes (sobretudo dos segmentos financeiros que passam a ter papel importante da rolagem da dívida pública interna, que teve seus prazos de vencimento extremante reduzidos com o regime de inflação alta); (iii) dos trabalhadores com o aumento de seu poder sindical; (iv) dos interesses regionais (estados e municípios); (v) dos movimento sociais e dos compromissos sociais assumidos (sobretudo com a promulgação da nova Constituição de 1988); e (vi) das estratégias desenvolvimentistas ainda em vigência. Equalizar todos esses interesses era impossível naquela conjuntura de enormes transferências de excedentes para o exterior. Os interesses externos foram preservados, da mesma forma que os lucros e o patrimônio do setor privado (bancos e empresas). No entanto, teve como contrapartida a crise fiscal e financeira do setor público (e de suas empresas estatais), que desmontou a capacidade estatal de manter o pacto desenvolvimentista, e a enorme aceleração da inflação (Biasoto Jr., 1995; Belluzzo & Almeida, 2002).

Inflação, interpretações e estratégias de estabilização: Planos Cruzado, Bresser e Verão

Os choques negativos de 1979, expressos na deterioração dos termos de troca (gráfico 12.3) e do balanço de pagamento, que levaram ao governo a realizar uma maxidesvalorização cambial de 30% no mês de dezembro, e na mudança do reajuste salarial de anual para semestral, implicaram elevação do patamar da inflação brasileira, que alcançou 110%, em 1980, e manteve-se próxima desse valor, entre 1981 e 1982, mesmo com a forte recessão econômica nos anos decorrentes das políticas econômicas restritivas instituídas no governo do general Figueiredo, desde outubro de 1980. A inflação

vai mudar de patamar a partir de 1983, em virtude da maxidesvalorização de 30% (em fevereiro de 1983) e de choques agrícolas internos, alcançando novo patamar, em torno de 200%, mantido até 1985 (gráfico 12.8).

Gráfico 12.8. Inflação Brasil – 1978-1985



Fonte: FGV.

Na época, o crescimento da inflação brasileira na década de 1980 suscitou enorme debate a respeito de suas causas (ortodoxia monetarista, inflação inercial e conflito distributivo) e de quais os instrumentos para debelar o "dragão da inflação". A inflação tornou-se um dos principais problemas econômicos do Brasil. Durante o governo Sarney, foram adotados três planos de estabilização (Cruzado, Bresser e Verão), mas sem conseguir obter êxito no combate à inflação, que aumentava de patamar a cada novo fracasso.

O debate sobre a inflação brasileira: ortodoxia monetarista, inflação inercial e conflito distributivo

Em linhas gerais, podemos identificar três grandes correntes teóricas que tentavam explicar as características da inflação brasileira e quais mecanismos seriam necessários para combatê-la na época.

A primeira corrente, formada pelos economistas monetaristas, vinculados à EPGE/FGV/RJ, atribuía a natureza da inflação aos descontroles monetários e/ou fiscais. Para eles, a persistência da inflação seria fruto exclusivamente da falta de credibilidade da política econômica que não teria conseguido controlar a oferta de moeda nem cortar as despesas públicas necessárias para reduzir o déficit público. Essa corrente esteve representada no primeiro ano do governo Sarney, pelo ministro da Fazenda Francisco Dornelles, que se demitiu em 26 de agosto de 1985 (Filgueiras, 2000; Prado & Leopoldi, 2017).

A segunda corrente, denominada de "inercialista", ligada aos professores da PUC-RJ (tendo Francisco Lopes, André Lara Resende e Pérsio Arida como principais autores) e da FGV-SP (Nakano e Bresser Pereira dentre os principais autores), afirmava que o combate ortodoxo à inflação era ineficiente, pois a inflação brasileira teria como principal componente a inercial, uma vez que para eles os fatores primários da inflação (déficit operacional do setor público, política monetária, pressão de demanda, preços agrícolas e conflito distributivo) já teriam sido resolvidos naquele momento. A ideia básica da inflação inercial era que os agentes econômicos (empresários, banqueiros, trabalhadores, proprietários de imóveis, etc.), num contexto de inflação crônica e ascendente, adotam comportamento fortemente rígido na formação de preços, que consiste em antecipações das tendências inflacionárias por meio da tentativa de recompor o pico anterior de sua renda real no momento em que ocorrem os reajustes periódicos de preços. A partir do momento em que todos os agentes adotam esse tipo de estratégia, o nível de inflação presente se perpetua no futuro e, em caso de algum choque (fatores primários), ocorre elevação do nível da inflação, que permanece no novo patamar mesmo quando os efeitos do choque se dissipam (Lopes, 1984; Rezende, 1984; Filgueiras, 2000; Prado & Leopoldi, 2017)

Com base nesse diagnóstico comum, os "inercialistas" dividiram-se em dois grupos diferentes, no que diz respeito às estratégias que deveriam ser adotadas para eliminar o componente inercial da inflação brasileira. O primeiro grupo, o do "choque heterodoxo", defendido por Francisco Lopes, sugeria reforma monetária com mudança de moeda (cruzeiro-ouro) e a adoção do congelamento temporário (seis meses) de preços e salários (conversão pela média), para que, em seguida, se adotasse o descongelamento gradual com variações de até 1,5%, que duraria dezoito meses, a fim de eliminar a inércia inflacionária (Lopes, 1984)

O segundo grupo, o da "moeda indexada", defendido por Pérsio Arida e André Lara Resende (grupo conhecido como Larida), também sugeria reforma monetária e estratégia, diferentemente do primeiro grupo, atrelada à introdução de moeda indexada (com paridade fixa em relação à ORTN) que circularia em paralelo com a moeda corrente (cruzeiro). A nova moeda indexada não perderia o seu valor, dada a inflação, pois teria cotação estável em relação à ORTN, ao passo que o cruzeiro se desvalorizaria. Com isso, a moeda indexada se valorizaria em relação ao cruzeiro e se manteria estável em relação ao nível de preços, pelos menos na primeira fase do programa (entre três e seis meses). A segunda fase consistia na conversão da moeda indexada em nova moeda, equivalendo a uma ORTN (paridade fixa) e à paridade do dia em relação ao cruzeiro — estratégia que se tornará a base do Plano Real, adotado em 1994, durante o governo Fernando Henrique Cardoso — conforme discutido adiante em capítulo deste livro (Rezende, 1984; Bastos, 2001).

Apesar das correntes "inercialistas" considerarem em seus modelos a questão do conflito distributivo, todos eles avaliavam que naquele momento não havia um conflito que pudesse ser considerado como fonte primária da inflação. Foram os economistas vinculados à Unicamp e à UFRJ, a terceira corrente interpretativa da inflação brasileira, que atribuíam a natureza da inflação, na década de 1980, ao fenômeno do conflito distributivo, sem negar os efeitos deletérios que a indexação gerava, na época, para o controle da inflação.

O aumento da luta pela apropriação da renda naquele período seria fruto da necessidade da redução dos salários reais, por meio da redução da absorção doméstica, pois somente assim seria possível ampliar a extração de excedente econômico a ser direcionado tanto para a transferência de recursos ao exterior — em virtude da crise da dívida decorrente da elevação das taxas de juros internacionais — como para a manutenção das taxas de lucros dos segmentos empresariais industriais e financeiros que deram suporte político ao governo Sarney. No entanto, seria muito difícil politicamente viabilizar novas reduções dos salários reais no contexto de abertura democrática e, sobretudo, do fortalecimento dos movimentos sindicais, a partir das greves operárias de 1978, no ABC paulista, que demandavam reposição salarial. Isto exacerbava o conflito distributivo.

Os economistas da Unicamp vão focar a questão do processo inflacionário brasileiro pela via do conflito distributivo gerado pela necessidade de transferência de recursos para o exterior (crise da dívida externa), que ampliou o conflito distributivo, amortecido por políticas do setor público que deterioram as suas condições fiscal e financeira e provocaram a perda de confiança na moeda nacional. Esse subgrupo deu menor destaque à questão do conflito entre salários e lucros, reforçando a questão da transferência do excedente econômico para o exterior e seus efeitos internos: (i) na formação dos preços das empresas, que conseguiam repassar o aumento dos custos de forma mais que proporcional aos seus preços de venda, aumento de suas margens (*mark-up*) sobre os custos;[3] (ii) na "financeirização dos preços" que significou a adoção da taxa de juros de curtíssimo prazo (*overnight*) como critério dos reajustes (indexação) dos preços das empresas, com o encurtamento das decisões empresariais com a aceleração da inflação proveniente dos fracassos dos planos e da expectativa de novos congelamentos de preços (Carneiro, 2002; Belluzzo & Almeida, 2002). Para eles, a questão da inflação não conseguiria ser resolvida se não ocorresse ampla renegociação da dívida externa, ajuste patrimonial do Estado e pacto social que reduzisse o conflito distributivo.

Outros economistas, vinculados à UFRJ e/ou outras instituições, que discutiam o processo inflacionário brasileiro pela via do conflito distributivo, vão focar na questão da luta pela apropriação da renda gerada no Brasil (entre capitais estrangeiros e nacionais, entre capitalistas e entre capitalistas e trabalhadores), especialmente a luta entre salário e lucro, sem negar a importância da transferência de excedentes para o exterior e seus efeitos nos custos de produção, na formação dos preços das empresas e na desestruturação da moeda nacional, que provocaram o encurtamento temporal das decisões empresariais (preços e acumulação de riqueza). Nesse sentido, esse subgrupo ressalta o aumento da luta entre lucros e salário, num contexto de transferência de excedente para o exterior e dos efeitos das políticas econômicas utilizadas (desvalorização cambial e manutenção de taxas de juros reais elevadas) para viabilizar esse processo. Políticas que provocaram aumento dos custos de produção, desestruturação da moeda nacional e redução da capacidade do Estado de coordenar os diversos interesses, com sua crise fiscal e financeira, impulsionado o componente inercial da inflação brasileira.

---

3 Um dos primeiros a compreender o processo inflacionário brasileiro por meio da regra do *mark-up* foi Frenkel (1979), para quem as firmas formam seu *mark-up* nominal a partir do seu poder de mercado e de suas expectativas de inflação. Para ele, num ambiente macroeconômico instável, com elevada barreira à entrada, as empresas são compelidas a elevar suas margens de lucros, provocando aceleração dos níveis de preço.

Plano Cruzado: antecedentes, estabilização temporária e crise

Ao tomar posse de forma provisória, o vice Sarney (Tancredo Neves se encontrava hospitalizado) mantém as linhas gerais da política econômica proposta por Tancredo que, ao mesmo tempo, trazia elementos do regime anterior com a presença de Francisco Dornelles (que virou ministro da Fazenda) e da oposição ao regime com João Sayad, vinculado ao PMDB e aos economistas da PUC-RJ e da UNICAMP, que assumiu o Ministério do Planejamento.

Apesar da incorporação dessas duas linhas econômicas no início do governo Sarney, a maior capacidade de intervenção estava do lado do ministro da Fazenda. Isto ficou explicito no discurso, escrito por Tancredo, e proferido pelo presidente provisório Sarney, em 17 de março de 1985, na primeira reunião ministerial, ao afirmar que:

> Não abrirei mão da posição de condutor da política econômica do País e não permitirei que o Ministério se divida em dois: os comprometidos com a austeridade e os comprometidos com os gastos. Em meu governo todos, absolutamente todos os ministros e dirigentes de empresas públicas, terão que estar igualmente comprometidos com a geração de recursos e com a parcimônia nas despesas [...] É proibido gastar (Sarney, 1985, pp. 8; 16).

Dornelles, o ministro da Fazenda, monetarista ortodoxo, seguiu à risca a orientação e adotou um pacote de medidas que tinha como eixo a redução dos gastos. Para tanto, utilizou-se da elevação da taxa real de juros (que aumentou de 5,8%, em 1984, para 15,1%, em 1985) para, por um lado, inibir a demanda agregada e, por outro lado, estimular a ampliação do financiamento do déficit público de forma não inflacionária por meio de lançamento de títulos públicos no mercado — comprados pelos bancos privados em virtude da enorme rentabilidade proporcionada pela elevação das taxas de juros reais (ganhos de tesouraria). O pacote ainda propunha a renegociação da dívida externa com credores, de forma que as expectativas dos agentes fossem influenciadas positivamente.

O pacote de Dornelles incluiu ainda medidas de curto prazo para combater a inflação, a saber: (i) semicongelamento de preços das tarifas de serviços públicos e dos produtos vendidos pelas empresas estatais; (ii) adoção de fórmula de cálculo das correções monetária e cambial (média geométrica da inflação dos últimos três meses); (iii) tabelamento de preços no varejo de quarenta e um produtos da cesta básica. Medidas que conseguiram arrefecer a inflação, entre os meses de março e abril de 1985 (que passou de 12,7% para 7,2%), mantendo esse patamar mensal nos meses de maio e junho. Essa queda foi fruto do represamento de preços, pois na medida em que se iniciou o descongelamento, a inflação retornou ainda maior em agosto (14%). O efeito colateral dessas medidas de curto prazo residiu na deterioração das contas do governo geral (maior pagamento de juros internos) e das empresas estatais (Oliveira, 2012; Macarini, 2009; Carneiro, 2002; Prado & Leopoldi, 2017).

Com dificuldade para controlar a inflação, o ministro Dornelles perde força com o presidente Sarney, que vai abandonando o lema "é proibido gastar", proposto por Tancredo Neves, e consequentemente se aproxima do ministro do Planejamento, João Sayad, que vinha disputando espaço com Dornelles e tinha visão econômica oposta ao monetarismo. Após retornar dos Estados Unidos, o ministro Dornelles pediu demissão, em 26 de agosto de 1985. Já no dia seguinte toma posse o novo ministro da Fazenda, Dílson Funaro, aliado do ministro João Sayad.

A escolha de Dílson Funaro representou o início da mudança de rota da política econômica do governo Sarney, que pretendia compatibilizar o combate à inflação e a manutenção do crescimento econômico, elemento fundamental para reatualizar o pacto desenvolvimentista desejado pelo PMDB e por parte dos segmentos empresariais. Não por acaso, Funaro era um empresário de sucesso, vinculado à Fiesp e ao PMDB.

Inicialmente, Funaro adotou uma política de combate corpo-a-corpo à inflação, utilizando o diagnóstico do Ministério do Planejamento, sob comando de seu aliado João Sayad, de que a inflação tinha caráter financeiro, ou seja, que a taxa de juros de curtíssimo prazo era utilizada como critério dos reajustes dos preços. Com isso, as primeiras medidas adotadas consistiram em redução da taxa de juros real de curto prazo e utilização da fórmula do cálculo da correção monetária baseada na inflação e com pequenas variações. O combate corpo-a-corpo mostrou-se exitoso nos dois primeiros meses após a implementação das medidas, uma vez que a inflação recuou de 14%, em agosto de 1985, para 9,1%, em setembro de 1985, mantendo-se o mesmo patamar em outubro (9%). No entanto, em novembro a inflação voltou a acelerar, atingindo a marca de 15%, em virtude: (i) do aumento dos preços dos gêneros agrícolas, com a quebra da safra decorrente de estiagens nas regiões Sul e Sudeste; (ii) do aumento do salário real decorrente do aquecimento do mercado de trabalho. Ou seja, as medidas corpo-a-corpo mostraram-se limitadas (Oliveira, 2012).

Dessa forma, o diagnóstico de que a inflação brasileira tinha um componente eminentemente inercial vai ganhando força no Ministério da Fazenda. Em 28 de fevereiro de 1986, é implementado o Plano Cruzado, uma tentativa de eliminar a inércia inflacionária — principal componente da inflação brasileira, segundo diagnóstico do "inercialistas" —, utilizando, sobretudo, as medidas advogadas pelo subgrupo do "choque heterodoxo", liderado por Francisco Lopes, com alguns poucos elementos do subgrupo da "moeda indexada". Vejamos as principais medidas do Plano Cruzado, segundo Castro (2005) e Macarini (2009):

:: Reforma monetária, que estabeleceu o cruzado como padrão monetário nacional (com a paridade de Cz$ 1 = Cr$ 1.000) com os objetivos de reconstituir (em termos da psicologia dos agentes econômicos) a percepção de uma nova moeda forte e facilitar as condições para as mudanças nos valores contratuais.

:: Congelamento de preços, que objetivava criar de forma impositiva um mecanismo de coordenação dos agentes econômicos, dada a suspensão (temporária) dos mecanismos e ajustes de preços; todos os preços dos produtos ficavam congelados, sendo criada a Tabela da Superintendência Nacional de Abastecimento e Preços (Sunab), lista de preços vigentes em 28 de fevereiro de 1986; caso as empresas são respei-

tassem os valores estabelecidos na tabela, seriam multadas por crime contra a economia popular.

:: Desindexação da Economia por meio da transformação da ORTN, criada durante o regime militar, em Obrigações do Tesouro Nacional (OTN), que teriam valor fixo por um ano; além disso, ficava proibida a indexação de contratos inferiores a um ano.

:: Política Salarial: os salários foram convertidos em cruzados levando em conta o valor real médio dos últimos seis meses (setembro de 1985 a fevereiro de 1986), acrescentando um abono de 8%, e de 15% para o caso do salário mínimo, política que visava combinar a estabilização e distribuição de renda; constituiu-se também um "gatilho salarial", a ser acionado caso a inflação acumulada alcançasse 20%, implicando correção imediata dos salários.

:: Taxa de câmbio em cruzado convertida ao valor observado no dia do lançamento do plano; o decreto-lei do Plano Cruzado não estabeleceu congelamento da taxa de câmbio, no entanto a taxa manteve-se inalterada até meados de outubro de 1986.

Inicialmente, o Plano Cruzado obteve expressivo êxito tanto no que diz respeito ao combate do "dragão" da inflação como na expansão da atividade econômica (PIB, investimento, emprego). A inflação, que era 15% em fevereiro de 1985, caiu a um patamar próximo de zero nos meses subsequentes e somente voltou a subir em dezembro de 1985 (7,6%), acelerando a partir daí.

A atividade econômica, que já vinha se recuperando em 1984 e 1985, viu-se amplamente impulsionada pela expansão do consumo em virtude da monetização da economia, do aumento do salário real decorrente da política salarial do plano, da expansão do crédito, entre outros fatores. Assim, houve expansão da demanda, estimulando, por um lado, o aumento do nível de utilização (de 75%, em 1985, para 83%, em 1986), dos investimentos (que cresceram 22,6%, em 1986) e das importações (crescimento 28,6%), e por outro, queda das exportações (-11%, em 1986).

Com a aceleração do consumo, num contexto de congelamento de preços que gerou "desalinhamento" de alguns preços (por exemplo, a carne bovina, o leite, componentes eletrônicos e outros) em relação aos seus custos de produção, começou a ocorrer o desabastecimento de alguns produtos ou a venda de produtos com ágio. Mesmo com os sinais de desequilíbrios macroeconômicos, o governo Sarney manteve as linhas gerais do plano, pois o sucesso inicial do cruzado tornou-se moeda política central para ele junto à população e ao PMDB (Macarini, 2009; Prado & Leopoldi, 2017).

Em 23 de julho de 1986, a equipe econômica adotou medidas para tentar desacelerar (o pacote ficou conhecido como "Cruzadinho"). Contudo, o abastecimento doméstico e o balanço de pagamentos continuaram se deteriorando (déficit de 2,1% do PIB das transações correntes em 2016 e de 1,5% do PIB no balanço de pagamentos).

Logo após a enorme vitória eleitoral do PMDB na eleição para governadores, houve o anúncio do Cruzado II, cujo objetivo consistia em aumentar a arrecadação fiscal, utilizado como instrumento do início do descongelamento, que reativou os mecanismos inflacionários (que alcançou o patamar de 20,1% em abril 1987). Além disso, a deterioração das contas externas implicou forte redução de reservas, num contexto de enorme

racionamento de crédito, que levou o país a decretar a moratória do pagamento dos juros externos, em fevereiro de 1987.

Na época, parte dos analistas destacou que os dois principais problemas do Plano teriam sido o excesso de demanda e a permanência dos preços relativos desequilibrados (duração exagerada do congelamento de preços). Por outro lado, Bastos (2001) e Filgueiras (2000) apontam a deterioração das contas externas (aumento da absorção interna), num contexto de racionamento de crédito externo e enormes transferências de recursos para o exterior, como a dificuldade central para o êxito do Plano Cruzado.

Com o fracasso do Plano Cruzado, o ministro Dílson Funaro pediu demissão, em abril de 1987, sendo substituído pelo professor da FGV-SP, Luís Carlos Bresser-Pereira.

Planos Bresser e Verão: remendos e arremedos

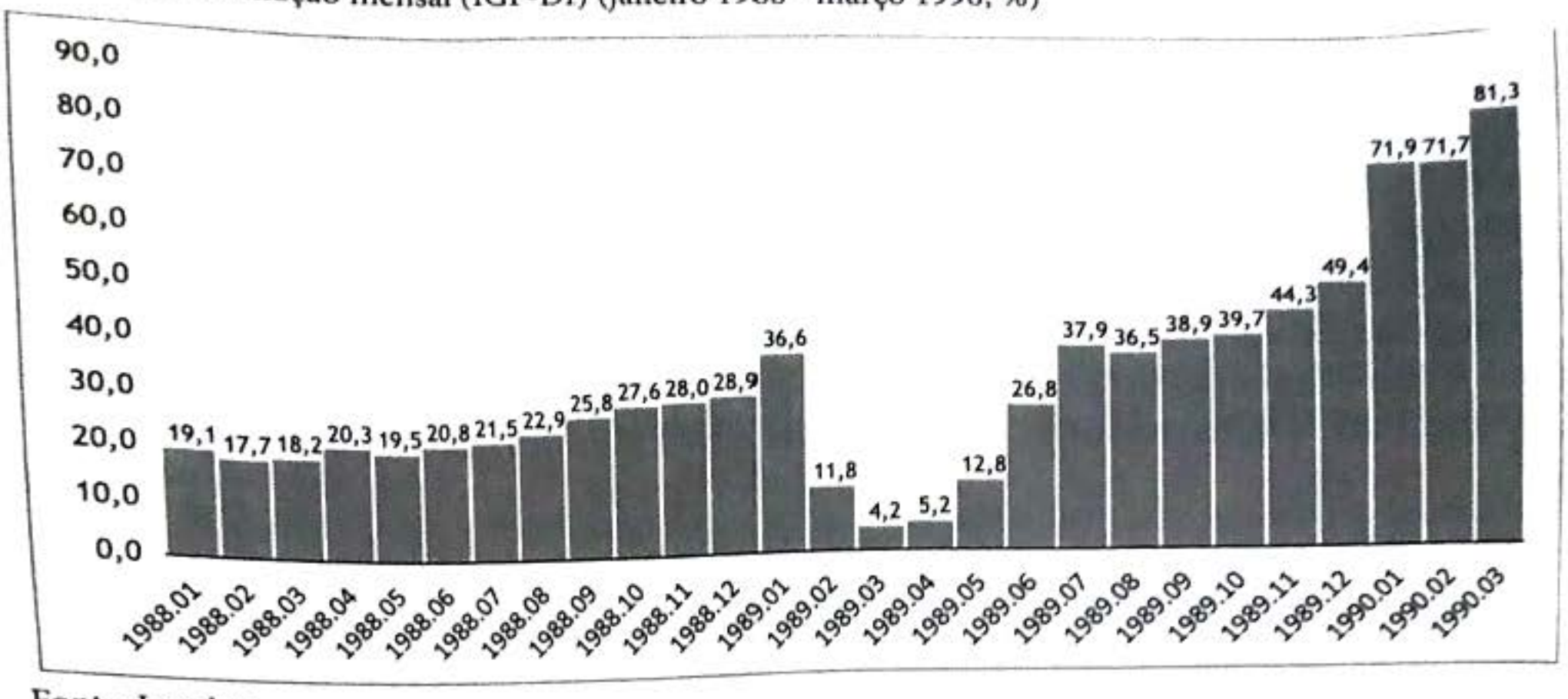
Em 12 de junho de 1987, o novo ministro anunciou um plano de estabilização monetária (conhecido como Plano Bresser), cujo objetivo era promover um choque deflacionário tentando evitar os erros do Plano Cruzado (excesso de demanda e duração elevada do congelamento de preço). Dessa forma, adotou, ao mesmo tempo, uma política monetária e fiscal restritiva para conter a demanda, o congelamento de preços e salários e das tarifas públicas, que seria somente por três meses, e uma política de desvalorização cambial (Oliveira, 2012; Macarini, 2009).

Um dos problemas do Plano Bresser residiu na dificuldade do governo em coordenar as expectativas dos agentes econômicos após o fracasso do congelamento de preços do Cruzado. Os empresários passaram a antecipar o aumento dos preços como forma preventiva de possível novo congelamento. Além disso, ocorreu também deterioração das contas externas (Oliveira, 2012; Macarini, 2009; Castro, 2005).

Dada a manutenção da inflação em patamares elevados, em termos mensais, e a dificuldade do apoio político, inclusive do presidente Sarney, às suas políticas econômicas contracionistas, a permanência do Bresser no Ministério da Fazenda foi curta, pois, com a aceleração da inflação no final de 1987, o ministro demitiu-se em dezembro de 1987 (Prado & Leopoldi, 2017), sendo substituído por Maílson da Nóbrega, funcionário do Banco do Brasil, em janeiro de 1988.

O novo ministro incialmente vai girar a estratégia de combate à inflação na direção do monetarismo (ortodoxia gradualista) por meio de uma pacote de medidas (denominado de "Política do Feijão com Arroz") centradas no congelamento dos valores nominais dos empréstimos do setor público, na contenção salarial do funcionalismo, na elevação das taxas de juros reais (que saltou de -2,8% em 1987 para 12% em 1988). No primeiro semestre de 1988, a inflação ficou relativamente sob controle, mas no segundo voltou a mudar de patamar em decorrência da elevação dos preços (Macarini, 2009; Castro, 2005) (Gráfico 12.9).

Gráfico 12.9. Inflação mensal (IGP-DI) (janeiro 1988 - março 1990; %)



Fonte: Ipeadata.

Após o fracasso da "política do feijão com arroz", o ministro Maílson girou novamente em direção às medidas de combate à inflação dos "inercialistas", por meio do anúncio, em 14 de janeiro de 1989, do Plano Verão, que continha medidas de cunho ortodoxo (redução das despesas, políticas monetárias e creditícia restritiva, com ênfase para a expressiva elevação da taxa de juros reais de 12% em 1988 para 34,5% em 1989) e "inercialista" (congelamento de preços e salários), como observado no Plano Bresser. Além disso, houve reforma monetária que estabeleceu o cruzado-novo como padrão monetário nacional (com a paridade de NCz$ 1 = Cz$ 1.000), estabelecendo uma equivalência ao dólar (paridade NCz$ 1 = US$ 1) (Oliveira, 2012; Castro, 2005). Cabe ressaltarmos que, a fim de evitar os problemas de aceleração inflacionária com o momento do descongelamento, não foi anunciada a data de término do congelamento.

O Plano Verão, assim como os outros planos do período, não conseguiu combater o "dragão" da inflação por causa da dificuldade do governo de coordenar as expectativas, do aumento da luta pela apropriação da renda, em 1988, e da piora das contas externas, em relação a 1988. Em março de 1990, último mês do governo Sarney, a inflação chegou ao patamar de 81,3%.

Em suma, podemos afirmar que os fracassos dos planos de estabilização do governo Sarney estiveram atrelados ao aumento da luta pela apropriação da renda, fruto da enorme transferência de excedentes para o exterior, num contexto de racionamento de crédito internacional e do aumento do poder econômico e político dos trabalhadores organizados, sobretudo os trabalhadores industriais, em sua capacidade de se defender da inflação.

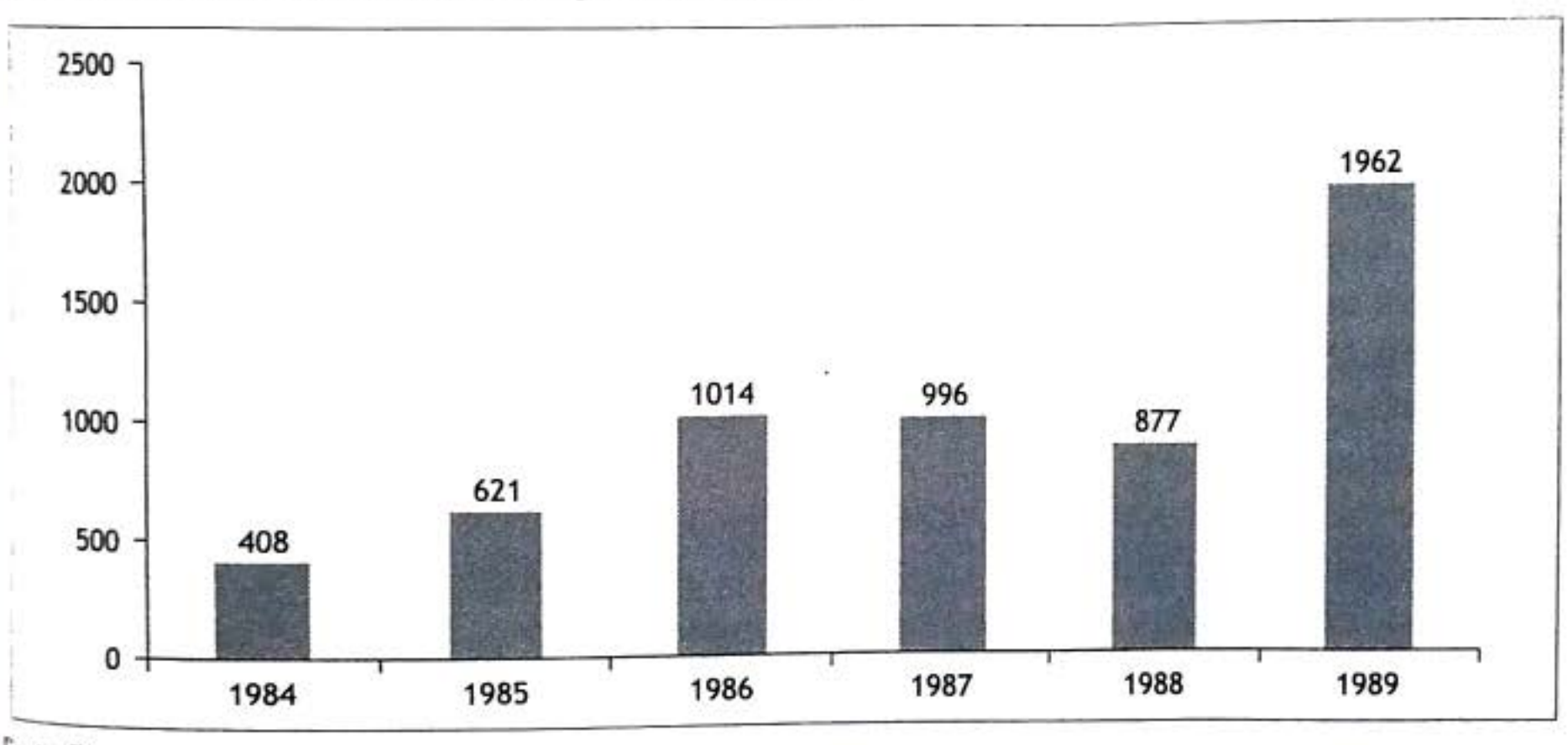
Luta pela apropriação da renda e fim do desenvolvimentismo: a economia política do governo Sarney

Com o aumento da luta entre capitalistas (lucros) e trabalhadores (salários), associado a enormes transferências de excedentes econômicos para o exterior, reapareceram, com muita virulência, as disputas entre frações dominantes pela maior apropriação da renda (com a queda da lucratividade em 1987 e 1988; conforme gráfico 12.5), fator acentuado pela ampliação da heterogeneidade do domínio do poder, haja vista a manutenção das frações existentes (industriais nacionais, capital industrial estrangeiro, oligarquias fundiárias, o capital comercial nacional) e a emergência e conformação de novos segmentos sociais atrelados ao fortalecimento dos segmentos financeiros nacionais (enormes ganhos de tesouraria dos bancos privados proveniente da elevadas taxas de juros reais de curto prazo) e estrangeiros (bancos internacionais, sobretudo os norte-americanos credores da dívida externa brasileira, que receberam de juros e amortizações de cerca de US$ 133 bilhões no acumulado entre 1985 e 1989) e ao agronegócio.

Apesar desse aumento da luta pela apropriação da renda, as grandes empresas e bancos privados conseguiram aumentar suas taxas de lucros, obtendo expressivos resultados em 1989 (gráfico 12.5).

Além da ampliação de transferência de excedente para o exterior, a luta entre capital e trabalho, durante o governo Sarney, foi impulsionada pelo aumento de poder dos trabalhadores em virtude da redução das taxas de desemprego (Tabela 12.1) e do aumento do poder de atuação das organizações sindicais (criação da Central Única dos Trabalhadores (CUT), em 1983, em São Bernardo do Campo) que vinha avançando desde o final da década de 1970 com as greves operárias no ABC paulista que lutavam contra o arrocho salarial, estratégia utilizada em boa parte do regime militar. Não por acaso, o número de greves cresceu ano após ano, durante o governo Sarney, atingindo o seu pico em 1989, ano do maior número de greves da história brasileira, segundo o Dieese.

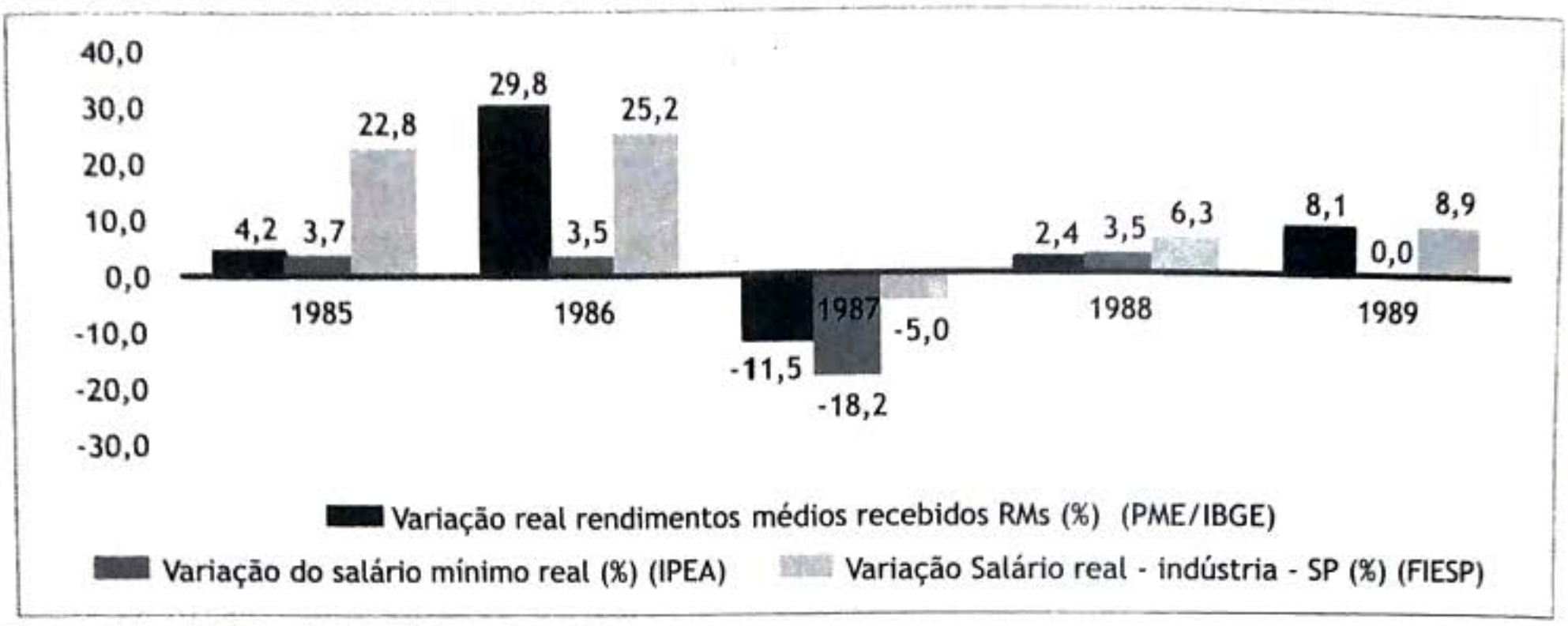
Gráfico 12.10. Evolução do número de greves (1984-1989)



Fonte: Dieese.

O aumento do poder dos trabalhadores, expresso na evolução do número de greves, implicou aumento real médio acumulado entre 1985 e 1989: dos rendimentos dos ocupados das Regiões Metropolitanas (RM´s) de 33,1%, e, sobretudo, dos rendimentos dos assalariados na indústria de São Paulo (52,8%). Esse crescimento foi maior durante o Plano Cruzado, no caso dos rendimentos dos ocupados na RMs, por causa da política salarial do Plano Cruzado, com enorme queda em 1987 e recuperação em 1989, com o aumento das greves. No entanto, a variação real do salário mínimo médio acumulado, entre 1985 e 1987, caiu 7,5% (gráfico 12.11).

Gráfico 12.11. Variações reais (deflacionados pelo INPC) dos rendimentos médios recebidos (RM's), do salário mínimo, e do salário da indústria de São Paulo



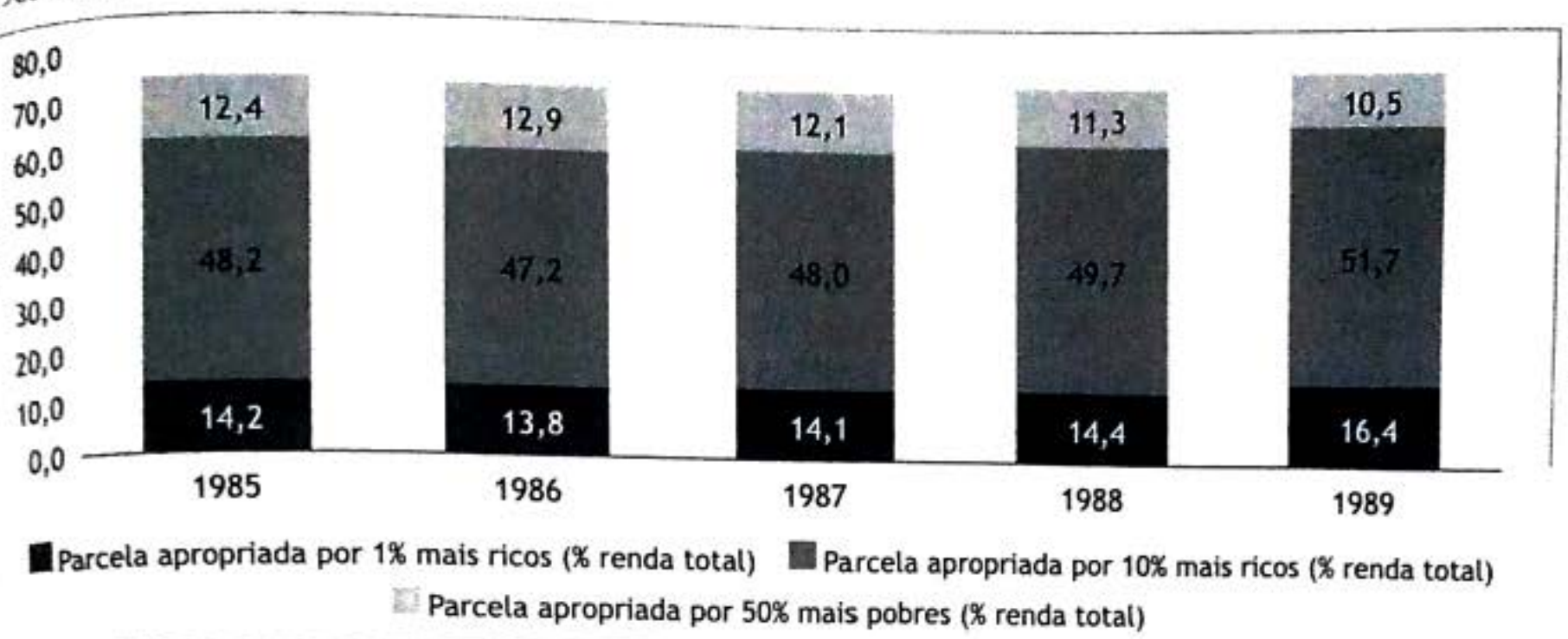
Fonte: Giambiagi et al. (2005); Ipeadata; Fiesp.

Isso evidencia, por um lado, o aumento do poder de barganha da classe operária mais organizada (sindicalizada da indústria de São Paulo), que representava menor proporção da forma de trabalho no Brasil que conseguiu se defender dos efeitos inflacionários, por meio de greves e lutas sindicais e, por outro, a dificuldade das classes trabalhadoras não organizadas de se defender dos efeitos inflacionários, já que o salário mínimo era o balizador da renda dos segmentos dos trabalhadores não organizados que ainda sofriam com a incapacidade de se defender da inflação, pois não tinham conta em bancos para aplicar os seus salários.

Ou seja, os custos da aceleração inflacionária recaíram nos segmentos de trabalhadores não organizados que já viviam em extrema precariedade. O efeito consistiu na redução da parcela da renda apropriada pelos 50% mais pobres — que historicamente sempre foi muito baixa e reflete uma das piores distribuições de renda do mundo — de 12,4%, em 1985, para 10,5%, em 1989 e somente em 1986 ocorreu aumento da parcela apropriada por esse segmento da sociedades brasileira, fruto dos efeitos do Plano Cruzado (gráfico 12.12).

Por outro lado, o andar de cima (o "clube seleto" formado pelo 1% mais rico) viu sua capacidade de se apropriar da parcela da renda aumentar de 14,2%, em 1985, para 16,4%, em 1989 (gráfico 12.12), refletindo a capacidade dos segmentos empresariais de repassarem o ônus do aumento da luta pela apropriação da renda para o Estado e para os segmentos dos trabalhadores não organizados.

ráfico 12.12. Parcela da renda total anual apropriada pelos 1% e 10% mais ricos e pelos 50% mais pobres 1985-1989



Fonte: Pnad/IBGE.

O aumento da luta entre os capitalistas (pela apropriação dos lucros) e entre os capitalistas e os trabalhadores (organizados e não organizados) impulsionado pela transferência de excedentes para o exterior se "resolveu": pelos desajustes do setor público (crise fiscal e financeira), conforme vimos; pela redução do salário real dos segmentos não organizados (expresso na queda real do salário mínimo); e pela elevação da inflação. Esses elementos minaram a aliança entre as diversas frações dominantes, que se mantivera pela força do crescimento econômico durante a Era Desenvolvimentista e pela capacidade de coordenação estatal das políticas desenvolvimentistas e da implementação do arrocho salarial num contexto autoritário (do regime militar-empresarial).

Ao longo de toda década de 1980, até os primeiros anos da década de 1990, não havia supremacia clara de uma fração dos setores dominantes nacionais em direcionar novas trajetórias ou reformar o modelo antigo. Qual modelo seguir? Quais os novos rumos diante da crise desenvolvimentista, fruto da redução da capacidade estatal de coordenação da crise fiscal e financeira?

Na verdade, aquele período fora marcado por vigorosa disputa econômica, política e ideológica entre os segmentos sociais dominantes de caráter industrial (com vestígios de perspectivas nacionalistas) e os de caráter financeiro (articulados a uma visão globalista) formado por segmentos bancários e por industriais que passaram a obter expressivos ganhos aplicando em títulos da dívida pública interna, criando expressiva relação entre a taxa de lucro dos bancos privados e os ganhos financeiros das empresas, com a taxa de juros da economia determinada pela política monetária.

O primeiro grupo, em reposta à crise dos anos 1980, tentava consubstanciar um projeto neodesenvolvimentista[4] voltado à redefinição e à reforma do padrão de

4 O projeto neodesenvolvimentista se direcionava ao seguinte eixo: "reforma do sistema financeiro, subordinando-o ao financiamento do desenvolvimento; controle público das empresas estatais, «preservando a capacidade produtiva dos setores estratégicos fundamentais (insumos básicos, energia, petroquímica, mineração e telecomunicações), cujo desempenho eficiente é fundamental para expansão do parque industrial brasileiro» e fechando as estatais deficitárias; uma política industrial que privilegiasse os setores capazes de irradiar novas tecnologias e permitisse avançar no processo de substituição de importações; uma política de investimentos estatais

acumulação pautado no Modelo de Substituição de Importações (MSI), ensejando a manutenção do Estado com funções de planejamento e implementação de investimentos estratégicos em desenvolvimento tecnológico, acalentando a ideia mais voltada para a ampliação dos mercados internos. O segundo grupo tinha como proposta de desenvolvimento — explicitado no Consenso de Washington[5] de 1989 — foco na liberalização econômica (comercial, produtiva e financeira) e na redefinição do papel do Estado (privatizações, políticas sociais focalizadas, reforma da previdência, etc.) e de suas políticas econômicas, visando integrar o país aos movimentos de globalização dos espaços, tentando aproveitar algumas brechas existentes para a promoção de alguns setores dinâmicos da economia nacional (Sallum, 1996; 1999; Bianchi, 2004; Filgueiras, 2005).

O Plano Cruzado (1986) e os demais planos subsequentes (Cruzado II, Plano Bresser e Plano Verão), implementados durante o governo Sarney, em certa medida, foram tentativas desenvolvimentistas de saída da crise, já que buscavam conciliar estabilização de preços sem o arrocho salarial. Tais planos, na verdade, projetaram um padrão de acumulação neodesenvolvimentista sem, contudo, alcançarem êxito. Assim, os segmentos dominantes, que defendiam as estratégias de desenvolvimento liberal, ganharam força no final do governo Sarney.

Considerações finais

Em linhas gerais, podemos afirmar que o governo Sarney esteve marcado pela ampliação da luta pela apropriação da renda (entre capitais estrangeiros e nacionais, entre capitalistas e entre capitalistas e trabalhadores) em virtude da enorme transferência de excedentes para o exterior e do aumento do poder dos trabalhadores organizados, desde o início dos anos 1980, com as greves operárias no ABC, que ganharam força após a redemocratização.

Mesmo com a ampliação da capacidade dos trabalhadores organizados de se apropriarem de maior parcela da renda, os segmentos empresariais (bancos e empresas não financeiras) conseguiram ampliar sua lucratividade, o que se tornou possível em decorrência do repasse dos ônus ao setor público e aos segmentos dos trabalhadores não organizados e por causa do crescimento do "dragão" da inflação.

A derrocada dos Planos heterodoxos do segundo quinquênio dos anos 1980, principalmente do Cruzado, ampliou a crise econômica e estabeleceu um quadro econômico de inflação elevadíssima. Dessa forma, o governo Sarney se arrastou de forma trágica até o seu último dia, assim como a *transição democrática* findou-se de maneira melancólica. Naquele cenário, o projeto de reconfiguração do MSI, defendido por parte das frações

---

que maximizasse a geração de empregos; e «uma nova atitude na renegociação da dívida externa»" (Documento dos Doze in: Bianchi, 2004, p. 117).

5 Em síntese, os pontos do Consenso eram: abertura da economia tanto para bens quanto para o capital estrangeiro; redução drástica do tamanho do Estado — o Estado mínimo, com redefinição de suas funções na direção da adoção do que eram consideradas funções típicas do Estado: garantir a segurança aos cidadãos, o direito à propriedade e à soberania nacional; privatizações, desregulamentação e flexibilização do câmbio; reestruturação do sistema previdenciário; investimentos em infraestrutura básica; fiscalização dos gastos públicos; políticas sociais focalizadas.

industriais nacionais, ficava cada vez mais desacreditado como uma estratégia nacional. Ao mesmo tempo, as estratégias defendidas pelos segmentos sociais dominantes, vinculados aos interesses financeiros nacionais e internacionais, ganhavam força à medida que projetava no imaginário coletivo a ideia de que a inserção brasileira ao processo de globalização melhoraria as condições de vida da população.

Os segmentos sociais atrelados às finanças, de "forma paulatina e bem estruturada, combinando instrumentos os mais distintos, midiáticos, repressivos e ideológicos", conseguiam "lançar para os ares sonhos de transformação social ou de melhoria das condições de vida da população, destruir o emprego, a organização dos trabalhadores, ou qualquer ensaio de construção do novo, afirmando-se como a apoteose" (Oliveira, 2002).

Referências

ALMEIDA, J. *Crise econômica e reestruturação de empresas e bancos nos anos 80.* Doutorado em Economia. Instituto de Economia da Unicamp. Campinas, 1994.

BASTOS, C. Inflação e estabilização. In: FIORI, J.; MEDEIROS, C. (orgs.). *Polarização mundial e crescimento.* Petrópolis: Vozes, 2001.

BELLUZZO, L. G.; ALMEIDA, J. G. *Depois da queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real.* Rio de janeiro: Civilização Brasileira, 2002.

BIANCHI, A. Crise e representação empresarial: o surgimento do pensamento nacional das bases empresariais. *Revista de Sociologia e Política,* n.º 16, 2001.

BIANCHI, A. *O ministério dos industriais: a federação das indústrias do estado de São Paulo na crise das décadas de 1980 e 1990.* Doutorado em Ciências Sociais. IFCH -Unicamp. Campinas, 2004.

BIASOTO JR., G. *A questão fiscal no contexto da crise do pacto desenvolvimentista.* Doutorado em Economia. Instituto de Economia da Unicamp. Campinas, 1995.

CANO, W. *Soberania e política econômica na América Latina.* São Paulo: Unesp, 2000.

CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX.* São Paulo: Unesp; Campinas: IE-Unicamp, 2002.

CASTRO, A.; PIRES, F. *A economia brasileira em marcha forçada.* Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

CASTRO, L. Esperança, frustração e aprendizado: a história da Nova República (1985-1989). In: GIAMBIAGI, F. et. al. *Economia brasileira contemporânea.* Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

CODATO, A. A burguesia contra o Estado? Crise política, ação de classe e os rumos da transição. *Revista de Sociologia e Política,* n.º 4-5, 1995, p. 55-87.

CODATO, A. Uma história política da transição brasileira: da ditadura militar à democracia. *Revista de sociologia e política,* n.º 25, 2005.

CRUZ, P. Endividamento externo e transferência de recursos reais ao exterior: os setores público e privado na crise dos anos oitenta. *Nova Economia,* vol. 5, n.º 1, ago., 1995.

FILGUEIRAS, L. *História do Plano Real: fundamentos, impactos e contradições.* São Paulo: Boitempo, 2000.

FILGUEIRAS, L. *Projeto político e modelo econômico neoliberal no Brasil: implementação, evolução, estrutura e dinâmica.* Salvador, 2005. Mimeo.

FRENKEL, R. Decisiones de precio em alta inflación. *Estudos Cedes*, 1979.

LOPES, F. Inflação inercial, hiperinflação e desinflação: notas e conjecturas. Rio de Janeiro: PUC; Departamento de Economia, 1984. (Texto para discussão, n.º 77).

MACARINI, J. *A política econômica do Governo Sarney: os Planos Cruzado (1986) e Bresser (1987).* Campinas: IE-Unicamp, 2009. (Textos para Discussão n.º 157).

OLIVEIRA, F. *Política econômica, estagnação e crise mundial: Brasil, 1980-2010.* Azougue Editorial, 2012.

OLIVEIRA, N. Meio ou Fim: os dilemas da democracia na reprodução socioeconômica. *Cadernos do Ceas,* Salvador, nº 183, set.-out., 1999, pp. 53-76.

OLIVEIRA, N. Um país privado: os dilemas conjunturais de uma oposição. *Cadernos do Ceas*, Salvador, n.º 200, jul.-ago., 2002, pp. 9-25..

PEREIRA, T. Formação de preços e financiamento empresarial entre os anos 80 e 90 na economia brasileira. *Economia e Sociedade,* vol. 9, n.º 1, 2000, p. 89-126.

PRADO, L.; LEOPOLDI, M. *O fim do desenvolvimentismo: o governo Sarney e a transição do modelo econômico brasileiro.* Rio de Janeiro: Instituto de Economia da UFRJ, 2017. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/images/eventos/outubro_2017/texto1010_933aa.pdf>. Acesso em: 20 mar. 2018.

REZENDE, A. *A moeda indexada: nem mágica nem panaceia.* Rio de Janeiro: PUC-Rio; Departamento de Economia, 1984. (Texto para discussão n.º 81).

SALLUM, B. J. *Labirintos: dos generais à nova república.* São Paulo: Hucitec, 1996.

SALLUM, B. J. O Brasil sob Cardoso: neoliberalismo e desenvolvimento. *Tempo Social,* vol. 11, n.º 2, out. 1999.

SAMPAIO JR., P. Auge e declínio da estratégia cooperativa de reciclagem da dívida externa. *Novos Estudos,* 1989.

SARNEY, J. Pronunciamento do presidente José Sarney, no exercício da presidência da República, por ocasião da abertura da primeira reunião do ministério da nova república. palácio do planalto Brasília-DF, 17 de marco de 1985. Disponível em: <http://www.biblioteca.presidencia.gov.br/presidencia/ex-presidentes/jose-sarney/discursos/1985/02.pdf/view>. Acesso em: 20 jul. 2018.

SERRANO, F. Relações de poder e a política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao Padrão Dólar Flexível. In: FIORI, J. L. (org.). *O poder americano.* Petrópolis: Vozes, 2004.

TAVARES, M. A retomada da hegemonia norte-americana. In: TAVARES, M.; FIORI, J. (orgs.). *Poder e dinheiro: uma economia política para a globalização.* Rio de Janeiro: Vozes, 1997.

ZAVERUCHA, J. Relações civil-militares no primeiro governo da transição brasileira: uma democracia tutelada. *Revista Brasileira de Ciências Sociais,* São Paulo, vol. 9, n.º 26, out., 1994, pp. 162-178.

Capítulo 13

A ECONOMIA BRASILEIRA NA PRIMEIRA METADE DOS ANOS 1990: INFLAÇÃO, MUDANÇA ESTRUTURAL E ESTABILIZAÇÃO

Carlos Pinkusfeld Bastos
Fernando Ferraz

Introdução

Em novembro de 1989, o Brasil realizava sua primeira eleição direta para presidente após um hiato de quase trinta anos. O conjunto de candidatos representava, então, o amplo espectro de tendências políticas: desde representantes de forças tradicionais e atuantes no passado recente da vida social brasileira a outros, que já apontavam para as tendências que dominariam a o cenário político do país no final do século XX e início do século XXI. Ali estavam representadas as duas principais forças políticas atuantes no país desde a instauração doa regime militar, em 1964. Aureliano Chaves, político conservador, identificado com a política desenvolvimentista adotada pelos governos militares, representava a antiga ordem. Por sua vez, Ulisses Guimarães, o eterno líder da oposição ao regime militar, simbolizava um projeto associado ao desenvolvimentismo reformista que enfatizava a necessidade de promover e aprofundar a inclusão social. Vale lembrar o papel de Guimarães na Constituinte de 1988, a qual consagrou direitos sociais avançados num país cuja tradição de exclusão é constitutiva de seu DNA sociopolítico.

Como atestado de fim de um ciclo sociopolítico tem-se a soma dos votos válidos obtidos por ambos os candidatos: apenas 5,61%. Afinal, a década de 1980 ficaria conhecida como a "década perdida", marcada pela crise da dívida externa e suas trágicas consequências para a economia brasileira: a explosão inflacionária e a expressiva desaceleração do crescimento. Assim, era esperado que as forças políticas tradicionais, associadas a esse quadro de "desastre" social, fossem repudiadas pelo eleitorado. O que talvez não fosse tão claro para qualquer observador na época é que o repúdio às propostas da situação e da oposição, representadas por Chaves e Guimarães, respectivamente, trazia a semente de uma tendência em curso no plano internacional, qual seja, o abandono de políticas de cunho desenvolvimentistas e a adoção de um ideário neoliberal. Nessas circunstâncias, independentemente das condições objetivas, e especificamente macroeconômicas, brasileiras observadas na década que se encerrava, seria altamente improvável que o Brasil não seguisse tal orientação.

Na eleição de 1989, havia dois representantes da nova tendência, a saber: Mario Covas, candidato do PSDB, partido que a partir da eleição do presidente FHC (1994)

surge como força política mais estruturada de defesa de uma agenda reformista neoliberal; e um candidato "azarão", Fernando Collor de Mello. Enquanto o candidato do PSDB tinha como lema a ideia de "choque de capitalismo", Fernando Collor propunha-se a prosseguir sua "Caça aos Marajás", alvo que o tornou conhecido durante sua breve passagem pelo governo das Alagoas. Ainda que distintos, os objetivos emblemáticos dos dois candidatos apontam, em última instância, para a existência de um sistema econômico ineficiente, carente de mudanças capazes de fortalecer a competição capitalista e liberar o mercado das amarras impostas pela excessiva intervenção estatal.

Por sua vez, no campo da esquerda, despontava o candidato Luis Inácio Lula da Silva representando o "novo sindicalismo", originado fora da influência do Partido Comunista Brasileiro (PCB) e livre do modelo Soviético da Economia Centralmente Planejada. Finalmente, também com grande expressão eleitoral,[1] o candidato Leonel Brizola simbolizava uma forma de mobilização política ligada à tradição trabalhista getulista e valia-se de seu carisma e prestígio pessoal para compensar a sua falta de identificação com as duas novas tendências que então se desenhavam na arena política do país: o neoliberalismo e o "novo sindicalismo".

O resultado da eleição de 1989, a vitória de Collor de Mello, consistiu inteiramente com as tendências ideológicas que se afirmavam no plano mundial. A despeito das turbulências que o presidente Collor veio a enfrentar, podemos afirmar que sua chegada à Presidência da República inaugura a era das administrações neoliberais, cuja duração no século XXI é alvo de acirrado debate, mas que, indubitavelmente, enterraram de vez o Estado desenvolvimentista brasileiro.

Na análise que se segue, cobrimos o período que antecede o governo FHC e abordamos duas dimensões principais. A primeira delas, de natureza estrutural, associada às importantes mudanças institucionais que caracterizam a modificação de orientação de padrão do capitalismo brasileiro. A segunda, ocupa-se, por sua vez, de questões conjunturais relativas à gestão macroeconômica (concernentes principalmente ao combate à inflação). Claro está que essas duas dimensões se inter-relacionam. Apresentam, contudo, algum grau de independência analítica, circunstância que justifica o corte que aqui adotamos.

A Administração Collor de Mello — Política macroeconômica

Plano Collor

O cenário herdado pelo governo Collor era de intensa aceleração inflacionária, num quadro em que o crescimento econômico havia alcançado 3,2%, em 1989, ano imediatamente anterior à posse do novo presidente. A chegada de novo governo, de nova equipe econômica e a consequente necessidade de se adotar uma estratégia de combate à

1 Na eleição de 1989, no primeiro turno, Mario Covas obteve 11,51% dos votos válidos; Collor de Mello obteve 30,47% dos votos válidos; Luiz Inácio Lula da Silva obteve 17,18% dos votos válidos; Leonel Brizola obteve 16,51% dos votos válidos.

inflação ainda de todo não conhecida, parece ter, por si só, desempenhado algum papel no processo de aceleração da inflação verificada naquele ano. Além dessas expectativas, que incluíam a possibilidade de novo congelamento, o afrouxamento do controle governamental dos preços da economia, comum em fins de mandatos, contribuiu para um movimento generalizado de reajustes preventivos.[2] Isso parece ter ocorrido no final de 1989, quando a inflação saltou de 41,42% ao mês, em novembro, para 53,55%, 56,11% e 72,78%, em dezembro de 1989, janeiro de 1990 e fevereiro de 1990, respectivamente. No dia 16 de março de 1990, um dia após a posse do novo presidente, o Plano Brasil Novo foi anunciado. Sua implementação estava ancorada na publicação de dezessete medidas provisórias e contemplavam um conjunto de ações, cujo impacto ia muito além do campo estrito da estabilização de preços. As principais medidas do plano englobavam: (i) uma reforma monetária; (ii) o bloqueio de liquidez dos haveres financeiros; (iii) o congelamento de preços; (iv) nova lei salarial; (v) reforma administrativa; (vi) "reforma fiscal"; (vii) a criação do Programa de Desestatização; (viii) a liberalização do câmbio; e (ix) o fim dos controles quantitativos de importações e reduções de outras barreiras ao comércio. No conjunto dessas medidas, as três primeiras estão estritamente relacionadas à tentativa de estabilização da inflação, enquanto as demais fazem parte da agenda liberalizante, mais geral, implementada pelo governo.

Quadro 13.1. Principais Medidas do Plano Brasil Novo

Dispositivo Legal	
MP n.º 168 (convertida na Lei n.º 8.024 de 12-4-1990)	Reforma monetária e bloqueio de liquidez
MP n.º 154 (convertida na Lei n.º 8.030 de 12-4-1990)	Congelamento de preços e regras de reajustes salariais
MP n.º 158 (convertida na Lei n.º 8.032 de 12-4-1990)	Isenção/redução nos impostos de importação e IPI
MP n.º 171 (convertida na Lei n.º 8.033 de 12-4-1990)	Institui hipóteses de incidência do imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro ou relativos a títulos e valores mobiliários
MP n.º 161 (convertida na Lei n.º 8.034 de 12-4-1990)	Alteração da legislação do IRPJ
MP n.º 162 (convertida na Lei n.º 8.014 de 6-4-1990)	Alíquota de 25% sobre a pessoa física e a pessoa jurídica não tributadas com base no lucro real e isentas, que auferirem ganhos líquidos nas operações realizadas nas bolsas de valores
MP n.º 165 (convertida na Lei n.º 8.021 de 12-4-1990)	Extingue o anonimato fiscal
MP n.º 167 (convertida na Lei n.º 8.023 de 12-4-1990)	Reformula o IR sobre atividades rurais
MP n.º 150 (convertida na Lei n.º 8.028 de 12-4-1990)	Reforma administrativa
MP n.º 155 (convertida na Lei n.º 8.031 de 12-4-1990)	Cria o Programa Nacional de Desestatização
MP n.º 151 (convertida na Lei n.º 8.029 de 12-4-1990)	Extingue entidades da Administração Pública
MP n.º 148 (convertida na Lei n.º 8.011 de 4-4-1990)	Autorização de alienação de imóveis residenciais oficiais
MP n.º 149 (convertida na Lei n.º 8.025 de 12-4-1990)	

Fonte: Os autores.

2 Essa dinâmica de aceleração da inflação, concomitante e associada às mudanças de equipes econômicas ou anúncios de novos planos de estabilização, parece ter ocorrido particularmente nos intervalos: de maio a junho de 1987; dezembro de 1988 a janeiro de 1989; outubro de 1989 a março de 1990.

Dadas as circunstâncias próprias à segunda metade da década de 1980, o problema do combate à inflação dominou, em ampla medida, a agenda econômica. Após ter grande destaque nas eleições, Collor reafirmou a relevância do tema e sua determinação em enfrentá-la, já em seu discurso de posse afirmava: "A inflação nos desorganiza e desmoraliza. Ela é o imposto mais cruel, uma agressão aos assalariados. A meta número um do meu primeiro ano de gestão não é conter a inflação, é liquidá-la".

De fato, a intenção de combater a inflação fica explícita ainda no fim do dia 15 de março de 1990 (dia da posse de Fernando Collor), com a edição da Medida Provisória n.º 168, publicada no Diário Oficial da União do dia subsequente. A adesão (e simpatia) da grande imprensa e das elites ao projeto de um presidente que sempre se apresentou como opção "pró-mercado", em alguma medida, reverteu-se quando do anúncio do Plano.

As medidas anti-inflacionárias iniciais apresentavam ruptura importante frente às tentativas de estabilização anteriores. Pela primeira vez, pretendia-se extinguir o processo inflacionário mediante intervenção nos estoques de riqueza. Ao contrário de planos anteriores, que combinavam, em diferentes proporções, esquemas de coordenação de preços,[3] desindexação e políticas fiscal e/ou monetária contracionistas, o Plano Collor instituiu um "confisco" temporário de praticamente todos os ativos financeiros.

O diagnóstico subjacente ao plano era de que a existência de um estoque excessivo de "quase-moeda" (ou "moeda indexada") se constituía anomalia própria à economia brasileira que tornava o fluxo de M1 uma variável endógena. Nesse caso, a existência de volumoso estoque de "quase-moeda", que em caso de desinflação abrupta poderia ser transformado em poder de compra (e exercido), seria o elemento responsável pela impossibilidade da estabilização da economia. O diagnóstico conduzia à proposição de limitação de um agregado monetário e trazia subjacente o entendimento de que o descontrole de tal agregado seria, ao fim e ao cabo, o responsável pelo fracasso das tentativas de estabilização pelo excesso de demanda. A partir dos documentos de governo existentes, podemos afirmar que para alcançar o objetivo central do plano, conter o fluxo de M1, dada a existência da moeda indexada, era necessário o bloqueio de M4. Ou seja, para conter a expansão da moeda se congelaria a riqueza financeira que de maneira "automática" poderia ser transformada em M1. Como dissemos, se não fosse possível inibir tal criação de poder de compra se tornaria, supostamente, impossível impedir o retorno da inflação após o plano, por excesso de demanda. Nesse contexto, uma política monetária "tradicional" de contenção de demanda, tanto para consumo quanto para especulação com estoques, pela elevação da taxa de juros se mostraria ineficiente. Sublinhemos que, conforme dissemos, a negação do receituário tradicional e a busca por uma solução "nova" estava fundamentada no diagnóstico de que as propostas de estabilização iniciadas com o plano Cruzado já teriam tentado, virtualmente, todas as combinações possíveis.

As críticas a tal formulação inicialmente se deram a partir de uma leitura monetarista convencional. Coube a um economista da USP, Afonso Celso Pastore,

---

3 Ver capítulo 12 deste livro.

desenvolver a crítica do Plano Collor mais difundida e ainda hoje considerada a mais robusta e contundente.

Nas palavras de Pastore:

> [...] esta reforma apenas reduziu o estoque de M4, mas não criou as condições para controlar a base monetária e M1, que cresciam passivamente, e que persistem tão passivas quanto antes. Ele (o Plano Collor) se preocupou com o controle do que se convencionou chamar de moeda indexada, admitindo que na base da nossa inflação está o crescimento deste agregado monetário. Reduziu o estoque para depois controlar o seu fluxo, talvez. Este é um diagnóstico fundamentalmente errado das causas da inflação no Brasil (Pastore, 1990, p. 159).

Como fica claro na passagem anterior, o autor associa o controle da inflação ao controle da oferta de moeda (M1). Essa relação causal é uma consequência direta da Teoria Quantitativa da Moeda (em qualquer uma de suas "versões"). Isso por considerar que, dado um nível de produto e alguma relação ao menos estável em relação da velocidade de circulação da moeda, a elevação do fluxo exógeno de moeda gera um aumento generalizado nos preços. Aceita essa proposição teórica básica, é correto dizer que o tamanho do estoque de riqueza é irrelevante, isto é, para dado estoque de moeda há dado nível de preços, e que sua variação é o que causaria inflação, como propõe a TQM. Ou seja, não é necessário que haja nenhum estoque "transformável" em poder de compra para que haja descontrole da oferta de moeda e assim inflação. Basta que a autoridade monetária não seja capaz de controlar sua expansão, seja pela ampliação de crédito, seja pelo financiamento monetário de um déficit público, seja pela acumulação de reservas.

Como veremos, no longo prazo a ideia de um persistente excesso de demanda é contraditória ao referencial teórico do Princípio da Demanda Efetiva, no qual a oferta se ajusta ao crescimento da demanda. Entretanto, poder-se-ia argumentar que no curtíssimo prazo uma súbita elevação da demanda, que no curto prazo supostamente encontraria alguma inelasticidade de ampliação da oferta, poderia ter impactos altistas sobre a estabilidade dos preços e assim na possibilidade da própria estabilização. Ainda que se aceite essa possibilidade teórica que, como veremos, não ocorreu na prática, o que se pode criticar tanto nos propositores do plano quanto seus críticos mais convencionais, entre os quais Pastore, é assumir a validade da hipótese de exogeneidade da moeda como uma propriedade das economias monetárias.

Entretanto, a hipótese de exogeneidade, que advoga a possibilidade de controle quantitativo da moeda, mostra-se bastante frágil. No campo da teoria monetária, a reflexão moderna praticamente assume o caráter endógeno da moeda e reconhece a taxa de juros como a variável de controle de demanda a ser definida sob gestão da autoridade monetária.[4] Originalmente associado a economistas heterodoxos, como Nicholas Kaldor (1982) e Basil Moore (1988), o conceito de endogenia da moeda já é, hoje em dia, aceito por autores do *mainstream* e com experiência operacional no mercado monetário. Em

4 Ver: McLeay, Radia & Thomas (2014a); McLeay, Radia & Thomas (2014b); Jakab & Kuhof (2015); Serrano & Summa (2013).

resumo, o abandono da meta monetária e sua irrelevância para a estabilização da economia indica que esta medida representava uma relíquia de décadas passadas, ademais de incompatível com o fenômeno da rápida desaceleração inflacionária.

É interessante tentarmos entender tal polêmica entre os formuladores do Plano Collor e um monetarista convencional como Pastore, lembrando que ambos, ao fim e ao cabo, entendem como fundamental o controle da oferta de moeda.

Um ponto que era entendido como particularmente crítico aos formuladores do Plano consistia na existência de estoque de dívida com prazo muito curto. Obviamente que esta era uma característica peculiar à economia brasileira, mas decorria de forma direta da elevadíssima taxa de inflação. Inflações muito elevadas são particularmente sensíveis a choques exógenos podendo acelerar de forma muito rápida. Assim, o alargamento do prazo só seria possível com taxas de juros nominais elevadas que poderiam encarecer o custo da dívida para o Tesouro. Em resumo: ao contrário de uma "anomalia", o encurtamento do prazo da dívida foi uma resposta funcional para a convivência com a inflação muito elevada. Assim, se fosse normal, ou mesmo factível, numa economia monetária controlar a oferta de moeda realmente, não haveria, como aponta Pastore, a necessidade de congelar, ou confiscar temporariamente a riqueza financeira atrelada a título públicos. Bastaria não os recomprar no mercado interbancário. Todavia, a liquidez absoluta dada pelo Banco Central aos títulos públicos é a garantia de aceitação destes como reserva de valor que está na base de funcionamento de qualquer sistema financeiro moderno.

Após essas considerações, tornam-se mais claras as divergências entre o quantitativismo tradicional de Pastore e o dos formuladores do Plano Collor. Ambos se equivocam quanto à possibilidade de controle quantitativo da moeda, pois não levam em consideração o real funcionamento do mercado interbancário e da importância da liquidez dos títulos públicos para seu funcionamento. No entanto, os formuladores do Plano Collor sublinham a importância de uma excessiva concentração de títulos no curto prazo, cuja conversão em moeda corrente (poder de compra) não implicaria nenhuma perda patrimonial.[5]

Uma vez entendidas as questões monetárias ligadas ao debate do Plano Collor, podemos tratar do outro elemento central na formulação do Plano: o pico de demanda pós estabilização. A origem desta interpretação advém, em boa medida, do fracasso do Plano Cruzado, segundo a qual eventual excesso de demanda pós-plano teria causado uma pressão inflacionária que induziu ao fim do congelamento e ao próprio fracasso do Plano. Adensaremos esse ponto na seção 13.5 deste capítulo, e adiantamos que deverá ser entendido à luz da interpretação que se dá para o fenômeno inflacionário do

5 Reiteremos que títulos de prazo mais longo, com taxas de remuneração superiores aos títulos de curto prazo, também teriam garantia de recompra. No entanto, eventual venda por parte do detentor do título poderia provocar alguma perda patrimonial (deságio). Notemos que isso, obviamente, não significa "impossibilidade" de expansão de liquidez para os detentores de tais títulos. Novamente, é a taxa básica de juros que determina a composição de ativos do setor privado ou, em outras palavras, é este que, dada certa taxa de juros, vai definir sua composição de moeda e títulos (e do prazo destes). De qualquer forma, um pico de demanda de curtíssimo prazo poderia ocorrer com a simples conversão de limitada parcela da dívida pública. Vale anotarmos que, em qualquer economia monetária moderna, parte da riqueza privada está alocada em títulos de curto prazo, cuja remuneração se aproxima da taxa de curto prazo determinada pela autoridade monetária.

período. O que devemos sublinhar aqui é que em tese um pico de demanda que exerça eventual pressão de curto prazo sobre a oferta poderia se materializar tanto a partir da mudança de ativos já existentes quanto a partir da expansão de crédito. Nesse sentido, destacamos que até uma conversão de modesta parcela do estoque de riqueza já existente (e sem perda patrimonial para seus detentores) poderia responder pelo pico de demanda sobre duráveis. Esse comportamento, em si, reflete alguma expectativa de insustentabilidade do congelamento e, eventualmente, algum grau de demanda reprimida. Assim, uma vez que não se aplique um congelamento de preços, como no caso do Plano Real, o fenômeno de especulação contra o "congelamento" perde qualquer sentido e não haveria esse componente especulativo de conversão de riqueza financeira em poder de compra efetivamente exercido.

Por fim, além dessa questão de natureza teórica, caberia nos perguntarmos se o fracasso do Plano Collor, o qual aplicou congelamento de preços, pode estar associado a qualquer elevação da demanda após sua implementação. Questão amplamente debatida em Carvalho (1996, p. 111), que defende a tese de que "a redução da demanda causada pelo bloqueio não teria sido tão intensa como os indicadores de produção e vendas de 1990 podem sugerir". Tese que nos parece um pouco forte. A despeito da possível expansão de algum indicador específico de atividade no período pós-bloqueio, a desorganização generalizada da economia decorrente dele parece ter fortalecido a tendência recessiva que já se consolidava desde o final de 1989. Esse movimento se concretiza em recessão de 4,35 p.p. do PIB no ano de 1990.[6]

Dadas as breves considerações teóricas anteriores, podemos retornar à análise empírica (descritiva) do Plano Collor.

Na prática, o confisco (bloqueio de liquidez) promovido pelo Plano Collor permitia que se liberassem imediatamente apenas alguns haveres financeiros e monetários para conversão em cruzeiros. Entre eles estavam: as parcelas dos depósitos à vista e da poupança até Cr$ 50.000 (equivalente a US$ 1.300 pelo câmbio oficial), a parcela das aplicações *overnight* e das contas remuneradas até Cr$ 25.000 (ou 20% do total, valendo o maior) e 20% dos depósitos a prazo e dos fundos. O restante seria liberado em doze parcelas mensais iguais, a começar dezoito meses após o lançamento do plano com correção monetária e juros de 6% a.a. Aos valores bloqueados, haveria uma "janela" de dois meses para o pagamento de impostos, taxas e contribuições previdenciárias e outra de seis meses para transferência entre pessoas físicas e jurídicas e liquidação de dívidas e operações financeiras contratadas antes do dia 15 de março. Os recursos dos tesouros da união, estados e municípios permaneceram livres e instituiu-se a cobrança extraordinária de 8% sobre operações financeiras, o IOF, incidente em haveres não monetários e venda ou transmissão de ações e ouro. Em função dos objetivos da política monetária e da necessidade de liquidez da economia havia, também, um tipo de cláusula de escape que estabelecia a possibilidade de a ministra da Economia mudar o prazo e os limites do bloqueio ou de autorizar leilões de conversão antecipada de direitos em cruzados novos, detidos por parte do público.

6 Para crítica completa, ver Ferraz (2017).

A despeito das medidas adotadas tanto a base monetária quanto o M1 apresentaram rápido crescimento nos dois meses subsequentes ao bloqueio da liquidez, circunstância indicativa de que o plano malogrou em atingir seu objetivo mais imediato, qual seja, impedir a remonetização da economia. Todavia, podemos afirmar que se trata de resultado esperado em contexto de queda acentuada da inflação, e principalmente de manutenção de taxa de juro real negativa, conforme ocorreu nos primeiros meses de vigência do plano. Nesse ponto, vale enfatizarmos que o plano apresentava elementos contraditórios em seus próprios termos, visto que mantinha taxa de juro muito baixa ao mesmo tempo em que se propunha a controlar a liquidez. Tal opção parece ter sido uma "válvula de escape" para a tensão potencial que o bloqueio de liquidez poderia causar no sistema de crédito e, consequentemente, no sistema produtivo. Ou seja, a opção pela manutenção de uma taxa básica baixa parece ter o papel de proteção secundária contra um "efeito colateral" (possíveis problemas de caixa das empresas) do remédio principal, o bloqueio da liquidez.

A princípio, o Plano Collor não tinha como objetivo desindexar a economia. Não obstante o congelamento de preços e o bloqueio de liquidez, foram definidas regras de prefixação para ativos financeiros, salários e aluguéis. As tarifas públicas, por sua vez, seguiram regra similar à observada nos outros planos de estabilização da segunda metade da década de 1980. Isso é, à exceção do plano Cruzado, a sistemática em relação às tarifas e preços administrados sempre consistiu, quando se tinha em perspectiva realizar um congelamento de preços, no estabelecimento de elevações preventivas. O "tarifaço" promovido elevou em 57,8% os preços dos combustíveis e em 83,5% os serviços dos postais e telégrafos. A energia elétrica, as linhas e tarifas telefônicas, a cana-de-açúcar, o álcool e o açúcar aumentaram 32,1%. Por fim, para política salarial, após aplicar um reajuste de 72,78%, correspondente à inflação de fevereiro, definiu-se que o Ministério da Economia estabeleceria mensalmente o percentual de reajuste mínimo dos salários.[7] A regra possibilitava ainda a livre negociação de salários acima do mínimo estabelecido.

Com a instituição do Plano Brasil Novo, a inflação, que vinha em franca aceleração desde o final de 1989, cai violentamente. A trajetória de 56,11%, 72,78% e 84,31%, nos meses de janeiro, fevereiro e março, respectivamente, dá lugar a uma reversão na qual o IPC registra inflação de 44,80%[8] em abril (mês subsequente ao choque) e 7,87%, em maio. Apesar desse resultado aparentemente bem-sucedido, em nenhum momento a inflação alcançou patamar próximo a zero.[9] Em seu mínimo (maio) a inflação registrada foi de 7,87%, evoluindo para 9,55%, em junho e, a partir de então, seguiu trajetória ascendente. Além do mais, os efeitos colaterais do Plano não foram desprezíveis e acabaram por motivar rejeição generalizada a ele. Entre tais efeitos, destacava-se o impacto recessivo sobre a atividade associado à desorganização do sistema econômico como um

---

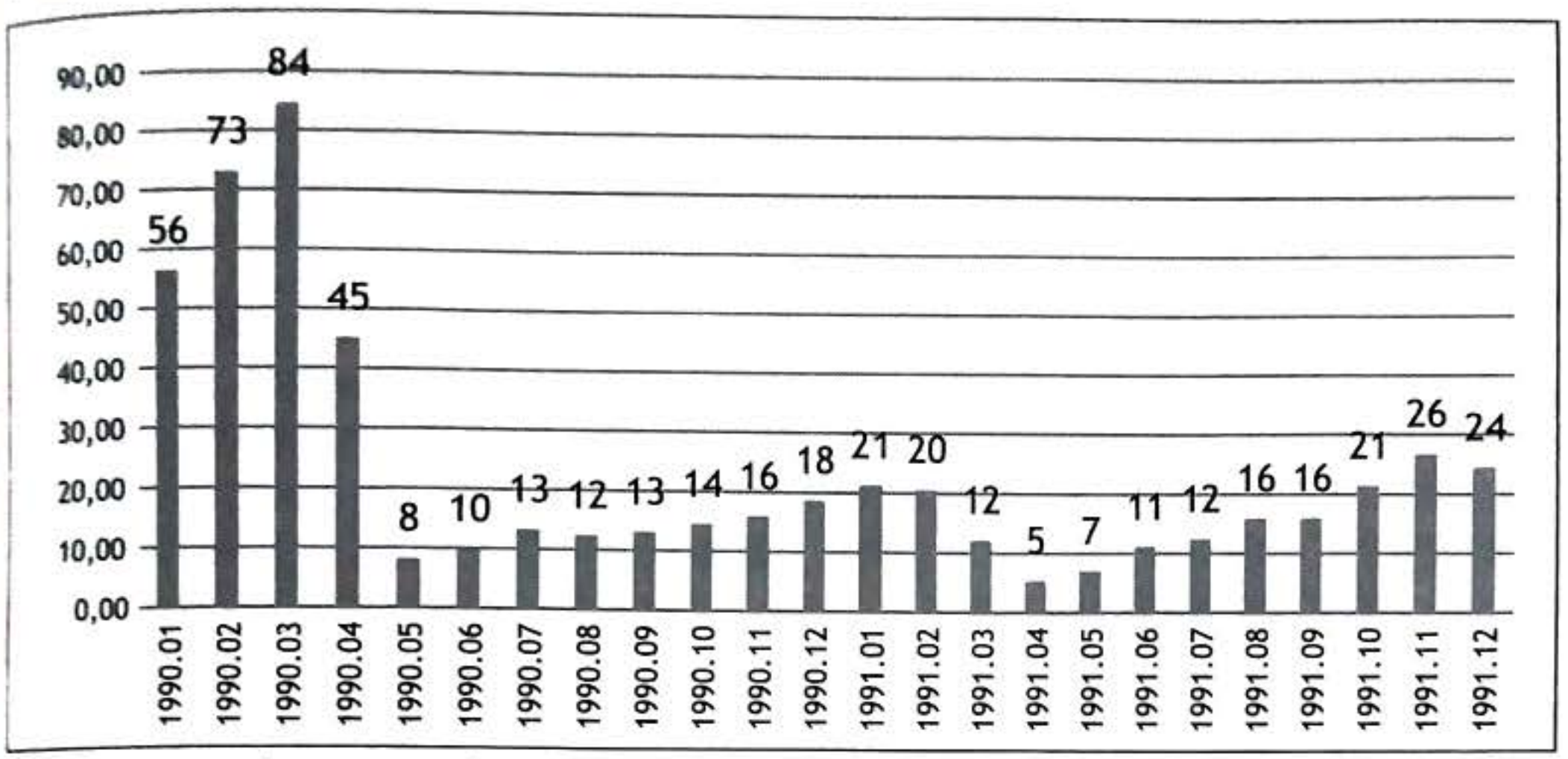
7 Na prática, nos dois primeiros meses de plano (abril e maio) a regra de reajuste salarial foi "desrespeitada" não havendo reajuste (ou subindexação de 0%).

8 O IGP-DI da FGV, por exemplo, registrou variação de 11,33%, em abril. Essa discrepância se deve principalmente ao período de coleta. O IGP-DI de abril compara preços coletados de 1 a 30 de abril (referência) com preços coletados de 1 a 30 de março (base). O IPC, por sua vez, compara preços médios obtidos de 16 de março a 16 de abril (referência) com preços médios coletados de 15 de fevereiro a 15 de março (base).

9 Todos os planos da segunda metade da década de 1980 (com choque de congelamento) redundaram em inflação inferior à verificada após o choque do Plano Collor.

todo (dificuldade de acesso a capital de giro para muitas empresas, incerteza das famílias acerca da recuperação dos recursos bloqueados,[10] subindexação salarial, dificuldade de estabelecimento de transações de maior valor para pessoas físicas etc.).

Gráfico 13.1. Inflação Mensal Oficial – 1990-1991



Fonte: elaboração própria a partir do Ipeadata.

Os índices oficiais foram: (i) IPC-IBGE de janeiro a dezembro de 1990 e (ii) INPC a partir de janeiro de 1991.

Entre maio e junho de 1990, diante de um quadro de aceleração inflacionária, acirramento de disputa salarial e evidência de que o bloqueio havia fracassado em evitar a recomposição da liquidez, o governo abandonou o desenho original do Plano e moveu-se na direção da adoção de uma política econômica de corte monetarista canônico. Nesse contexto, o discurso adotado pela equipe econômica assume o tom de que àquela altura estava realizada a remonetização e normalizada a "estrutura monetária", o que possibilitaria a volta da utilização dos instrumentos tradicionais de política monetária.

Entre as principais medidas do "pacote" anunciado em maio, e complementado em junho, estão: (i) fim da zeragem automática, que viria a ser substituída pelo redesconto com taxas punitivas (*overnight* mais 20% a.a.); (ii) proibição das contas remuneradas (resolução n.º 1.707 do BCB); (iii) restabelecimento das Letras do Tesouro Nacional (LTN), títulos pré-fixados, com substituição progressiva das Letras Financeiras do Tesouro (LFT) (pós-fixadas); (iv) estabelecimento de metas quantitativas trimestrais para papel-moeda em circulação, M1 e M4 e; (v) suspensão da divulgação da taxa diária "LFT estimada", utilizada por bancos e outras instituições financeiras como base para

10 É importante destacar que a equipe econômica, na coletiva de lançamento do Plano, mostrou-se enfática quanto ao fato de que os ativos seriam devolvidos. Ibraim Eris, presidente do Banco Central, em resposta a questionamento, reforçou: "Primeiro eu não utilizaria a palavra confisco para caracterizar o que está sendo proposto. Nada está sendo confiscado. Todos os ativos que um cidadão tem, ele terá daqui a dezoito meses corrigido monetariamente acrescido de 6% de juros que é exatamente a regra aplicada [...] a caderneta de poupança. Nenhum momento está proposto que o governo vai apropriar (sic) algum pedaço das poupanças e ou outros ativos financeiros" (*Folha de S. Paulo*. Economia B-1. 17 de março de 1990).

definir a remuneração de clientes. Ou seja, opera-se mudança radical de estratégia ao se modificar a "variável objetivo" do juro para a emissão de moeda, e extingue-se dois instrumentos associados à indexação e à moeda indexada: as LFTs e a zeragem automática.

Na prática, dado o aumento da volatilidade do juro, o BCB instituiu intervenções de compra e venda de títulos fora dos leilões primários semanais, os chamados *go around*. Houve, portanto, apenas a substituição do mecanismo de zeragem por outro mecanismo de intervenção diária (mais imperfeito, diga-se de passagem) de maneira a possibilitar que o sistema bancário ajustasse sua posição.

A instabilidade que essa guinada implicou, em particular no contexto de inflação alta e em aceleração,[11] levou o governo a retroceder. No início de outubro, o BCB voltou a operar acomodaticiamente, seguindo a sistemática anterior ao mês de maio de 1990. A essa altura, o Plano Collor já estava completamente enfraquecido politicamente, em razão de seus resultados desastrosos (volta de inflação e grande recessão). O ano de 1990 contabilizou inflação acumulada de 1.795%,[12] com a taxa de dezembro alcançando 18,3%.

Pela segunda vez, a equipe à frente da gestão do governo Collor fracassa em sua tentativa de chegar à inatingível missão a que se propunha alcançar: controle quantitativo da expansão da moeda.

Plano Collor 2

No dia 31 de janeiro de 1991, o governo editou a Medida Provisória n.º 294, posteriormente convertida na Lei n.º 8.177, com as medidas do chamado Plano Collor 2.[13] Agora o Plano tinha como elementos centrais a tentativa de desindexar a economia (diferentemente do Plano Collor) e a promessa de um ajuste fiscal severo. Em particular, preços, aluguéis e salários seriam corrigidos pela média real dos últimos doze meses e congelados por tempo indeterminado. A correção monetária, o Bônus do Tesouro Nacional (BTN) e o Bônus do Tesouro Nacional-Fiscal (BTN-F), que funcionavam como indexadores dos contratos financeiros e impostos, foram extintos. As aplicações em *overnight* foram direcionadas para o Fundo de Aplicação Financeira (FAF), a ser gerenciado pelos bancos privados e com liquidez de curto prazo. Foi criada, ainda, a Taxa Referencial (TR) de juros para balizar a remuneração das aplicações financeiras, que deveria ser pré-fixada, isto é, sem qualquer relação com a inflação passada. Do ponto de vista fiscal, a meta era gerar um superávit de 1,5% do PIB. Por fim, efetivou-se um "tarifaço", no qual se destacaram os preços de: gasolina e álcool (46%), energia elétrica (59,5%), tarifas telefônicas (58,68%) e dos serviços postais (71,46%).

---

11 A despeito da recessão e da política monetária contracionista praticada desde julho, em agosto uma série de preços públicos que estavam congelados foram corrigidos e, em setembro, inicia-se um processo de aceleração da desvalorização cambial, ambos pressionando a inflação.

12 Considerando-se apenas o período pós congelamento (com IGP-DI para o mês de abril), a inflação acumulada (abril de 1990 - dezembro 1990) foi de 193,0%.

13 O Plano Collor 2 teve como principais idealizadores a ministra da Economia, Zélia Cardoso de Mello, o presidente do Banco Central, Ibraim Eris, e o presidente do BNDE, Eduardo Modiano.

Extremamente fragilizada,[14] a equipe econômica, empenhou-se para caracterizar o novo plano como apenas um "aprofundamento do programa econômico" em relação ao plano original. A despeito do esforço, o plano foi recebido com pessimismo. Apesar de a necessidade de desindexação da economia como condição para debelar a inflação parecer consensual, havia o sentimento generalizado de desconfiança em relação ao sucesso do plano que, na verdade, incluía um elemento bastante arriscado. À semelhança do verificado no plano Verão, o novo plano propunha desindexação generalizada do sistema de preços, ao mesmo tempo em que reforçava o conflito distributivo, como evidenciam as elevações preventivas de preços administrados e salários ocorridas antes do congelamento. Nesse ambiente, caso o congelamento não se mostrasse minimamente eficiente, a economia poderia rumar para uma hiperinflação, uma vez que o sistema de preços estaria, doravante, sem nenhuma "âncora".

Conforme esperado, e apesar do congelamento, a inflação não cedeu e, rapidamente, começou a haver desabastecimento. A inflação caiu para 5,01%, em abril de 1991, e em junho rompeu a barreira dos dois dígitos, alcançando 10,83%, com vigoroso viés de alta. Antes disso, porém, no dia 9 de maio, foi anunciada a demissão de Zélia Cardoso de Mello. Apesar de ministra de um governo cujo objetivo consistia na implementação de uma agenda neoliberal, Zélia Cardozo de Mello teve, no conjunto de sua gestão macroeconômica, atuação marcada pela adoção de políticas que fugiram à cartilha tradicional, ainda que, no caso do Plano Collor II, tenha recorrido a um fundamentalismo monetarista já então cedendo espaço acadêmico de política econômica para o chamado "Novo Consenso". Além do mais, a ministra envolveu-se, por diversas vezes, em conflitos e disputas com autoridades atuantes no âmbito interno e externo.[15] O atrito da ministra com outros ministros e secretários do governo e o seu isolamento face ao empresariado são, regra geral, interpretados como as principais causas da troca da equipe econômica. Além destas causas, o fracasso de planos econômicos baseados em premissas teóricas equivocadas certamente teve um peso fundamental em sua queda.

A gestão Marcílio Marques Moreira

A queda da ministra Zélia Cardoso de Mello marcou a ascensão de um burocrata tradicional e conservador, bastante alinhado com a orientação mais ampla do Governo Collor. Marcílio Marques Moreira tinha trânsito tanto no mercado financeiro nacional quanto nos EUA, onde vinha atuando como embaixador brasileiro.[16] Sua gestão

---

14 "Collor insistiu em deixar à frente dessa reviravolta a ministra Zélia Cardoso de Mello, que, apesar da boa vontade e elogiável esforço, tem prestígio inversamente proporcional ao índice de preços." (*Folha de S. Paulo*. 1 de fevereiro de 1991, A1, p. 2).

15 Por exemplo: negociação da dívida externa com interlocução do FMI; disputa com o STF acerca da liberação dos NCZ$ bloqueados no Plano Collor 1; confronto com o secretário do Desenvolvimento Regional, Egberto Batista; entre outros.

16 "A amizade de mais de 20 anos com o ex-presidente Sarney e seus contatos com empresários e banqueiros internacionais lhe valeram a indicação para embaixador do Brasil nos EUA, cargo que assumiu em outubro de 1986, quando exercia a vice-presidência do Unibanco." (*Folha de S. Paulo*. 9 de maio de 1991. p. A-10).

macroeconômica evitou sobressaltos e preferiu sempre a adoção de uma administração conservadora, sem recursos a choques econômicos que mudassem de forma radical as normas correntes de operação da economia.

Entretanto, em sua gestão ocorreu uma importante mudança dentro do panorama geral de liberalização: a abertura da conta financeira. Para implementar essa tarefa, Marcílio trouxe um economista que atuava no mercado financeiro internacional, Armínio Fraga Neto, cuja experiência lhe conferia capacidade para adequar as normas que regiam a mecânica de entrada e saída de capitais do Brasil aos novos tempos da globalização financeira internacional.

Retorno ao mercado internacional de capitais

A inserção financeira internacional de um país, especialmente um país periférico cuja capacidade de aceitação da moeda nacional no mercado internacional é extremamente limitada, depende essencialmente da organização e da disponibilidade de recursos do mercado internacional. Como já discutido no capítulo 1, no pós guerra, as condições limitadas de fluxos de capitais impostas pelo acordo de Bretton Woods restringiam a capacidade de o Brasil receber fluxos de capitais em forma de Investimento Direto Externo (IDE) e Créditos Comerciais. Por seu turno, as mudanças institucionais que permitiram o surgimento do mercado das Euromoedas constituíram uma nova forma de financiamento à disposição do Brasil na forma de empréstimos bancários de longo prazo. Para os países em desenvolvimento, este mercado entrou em colapso a partir da moratória do México, em 1982. Vale lembrarmos que a década de 1980 está marcada pela crescente desregulamentação dos mercados financeiros nacionais e internacionais, via abertura das contas financeiras. E nesse ambiente cresceu a importância do chamado *shadow banking* e da securitização de ativos financeiros.

É no contexto acima sintetizado que devemos entender as medidas de abertura financeira adotadas a partir de 1991, a saber: o aprofundamento da orientação de uma política neoliberal (dominante internacionalmente a partir dos anos 1980) e a uma tentativa de integração do país com as novas formas de captação de recursos financeiros no mercado internacional.

Inicialmente, vale observarmos, como destacado por Freitas (1999, p. 18), que a abertura financeira opera como uma "rua de duas mãos". Por um lado, é importante criar instrumentos de captação que sejam compatíveis com as novas formas de organização do mercado financeiro internacional. Por outro, é necessário facilitar e assegurar a possibilidade de saída dos capitais que porventura tenham sido atraídos para o país. A inserção em ambiente mais liberalizado e especulativo "exige" que se garanta ao investidor a flexibilidade para mover seus ativos entre o mercado nacional e internacional, ainda que o preço de tal política seja, em princípio, o aumento da volatilidade e instabilidade do balanço de pagamentos.[17] Logo, é nesse contexto que devemos examinar as principais mudanças institucionais, conforme descrevemos a seguir:

---

17 Discussão que remete ao cerne das divisões analíticas que perpassam o estuda da economia. Para os autores marginalistas, uma economia deixada ao seu funcionamento sem intervenções tende ao equilíbrio (de

:: Regulação Anexo IV:[18] Criação de fundos de investimento para aplicadores internacionais cuja carteira seria composta de títulos emitidos no país, e especialmente ações negociadas em bolsas brasileiras. Este tipo de aplicação é denominado na contabilidade do balanço de pagamento de Investimento em Carteira e se encaixa perfeitamente dentro da lógica de securitização dos mercados financeiros, posto que os investidores estrangeiros passam a adquirir quotas em fundo com carteira de ativos.

:: American Depositary Receipt: títulos emitidos nos EUA tendo como lastro ações brasileiras e negociados em Mercado de Balcão. Este instrumento pode ser pensado como o reverso do Anexo IV, pois a regulamentação permitia a oferta de títulos (ou *securities*) que investidores americanos colocariam em suas carteiras em território norte-americano.

Como mencionamos, a maior facilidade de entrada de capitais apenas se completa, em termos de abertura da conta de capitais, com a liberdade de saída de divisas do país. Afinal, um investidor precisa ter certeza de que poderá realizar o lucro de seus capitais investidos no país da forma mais livre e transparente possível. O investidor local também demanda esse tipo de flexibilidade para trazer seus recursos do exterior,[19] com a certeza de poder voltar às suas posições em dólar, caso ocorra risco de perda cambial, ou mesmo uma remuneração local abaixo do valor de papéis equivalentes no exterior. Esse passo, importante na liberalização da mobilidade do capital para fora do país, iniciado já em 1992, por meio da Carta Circular 2.259, permitiu às instituições financeiras participarem do mercado de câmbio flutuante. A liberalização prosseguiu de maneira menos formal, com a utilização de uma "brecha" na legislação vigente, o que exigia algum grau de leniência pelo Bacen. Utilizavam-se para remessas de dólares as contas chamadas CC 5, inicialmente restritas a recursos internalizados para utilização no país que, por essa razão, não poderiam apresentar saldo negativo. No entanto, começou a haver a aceitação por parte dos bancos de depósitos de residentes, em moeda nacional, que eram posteriormente convertidos em moeda estrangeira.[20]

Essa situação, que se manteve por um bom tempo precária, alterou-se de forma definitiva, em 1996, por meio da Circular n.º 2.677, conforme ressalta Carneiro (p. 271),

---

pleno emprego) interno e externo. Logo, a liberdade de fluxos cambiais apenas acelera a trajetória da economia na direção de tal posição. Já autores que criticam tal tendência, por exemplo, Keynes, o que é confirmado por sua postura na negociação dos acordos de Bretton Woods (ver De Cecco, 1979), defendem que pequenos desajustes externos podem levar a movimentos especulativos de capital que amplificam seu efeito em déficits globais, forçando os governos a empreenderem ajustes na renda por uma ampliação do desemprego.

18 Nome advindo da regulamentação do fundo de investimento no Brasil para estrangeiros, definido pela resolução do Conselho Monetário Nacional, que constou como o "Anexo IV" a uma resolução de 1987 do Banco Central. Vale anotarmos que a limitação dos fundos de investimento no período, basicamente, a ações, ampliou-se, em 1993, pelo chamado Anexo VI permitindo a inclusão na carteira de ativos de ativos de renda fixa.

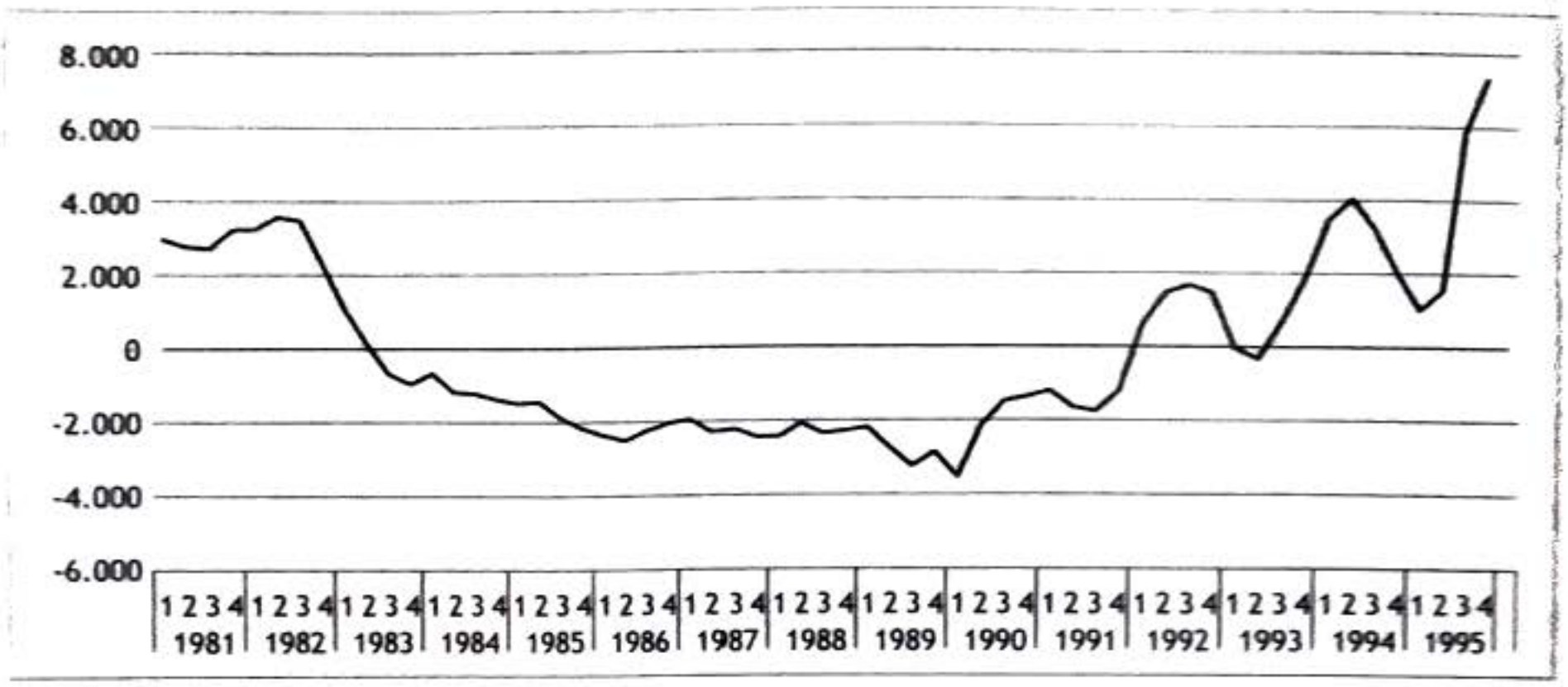
19 O histórico de massivas fugas de capitais do Brasil indica grande estoque de capitais nacionais alocados no exterior. Kar (2014) indica ocorrência de volumosa perda de divisas pelo país, especialmente nos períodos de instabilidade macroeconômica, como durante os choques de preço do petróleo e o choque de juros americanos, na década de 1970, e o período de acelerada inflação e crise de dívida nos anos 1980. Estima-se que os fluxos financeiros ilícitos totalizaram US$ 4,7 bilhões durante a década de 1980, e o subfaturamento de exportações e o superfaturamento de importações representaram cerca de 80% desse montante. Processos de volumosa fuga de capitais foram observados em diferentes economias periféricas durante períodos de crises cambiais, renacionalizando-se em períodos de maior estabilidade ou de retomada dos investimentos. Ver: Morlin (2017).

20 Ver Carneiro (2002, pp. 270-271).

uma vez "que dispensou a exigência de documentação para operações de repatriação de recursos e também para a constituição de disponibilidades no exterior, por parte de pessoa física ou jurídica, residente ou domiciliada no país".

O conjunto de inovações, em paralelo com as mudanças no mercado internacional, consagrou o retorno do Brasil ao mercado voluntário de crédito internacional, após quase uma década de fortíssima restrição externa (gráfico 13.2).

Gráfico 13.2. Conta Financeira – Média Móvel 4 trimestres – US$ milhões



Fonte: IMF Data. (Adaptado pelo autor).

É interessante notarmos que o retorno do fluxo de capitais voluntários ao Brasil ocorreu num período em que a inflação ainda se mostrava bastante elevada. Assim sendo, fica evidente que o retorno dos fluxos de capital é prévio à estabilização da economia brasileira e que, como veremos, desempenhou papel central para o próprio processo de estabilização. Isso corrobora a hipótese de que os elementos de mudança institucional nas relações financeiras (externos e internos) se tornaram decisivos para explicar o retorno dos fluxos de capitais internacionais ao mercado brasileiro, fator que por sua vez funcionou como um dos pilares da estabilização.

Ainda em relação ao financiamento externo, os primeiros anos de 1990 têm como marco importante a renegociação definitiva da dívida externa brasileira. Desde o início da crise da dívida, nos anos 1980, o país vinha tentando solucionar o problema por intermédio de sucessivos acordos de rolagem do principal e refinanciamento de juros, os quais, em diversas ocasiões, tiveram que ser descontinuados em função das dificuldades de a economia brasileira gerar um fluxo de dólares suficiente para proteger as reservas internacionais do país. Um desses episódios ocorreu em 1989, ano que precedeu a posse do governo Collor. Logo que assumiu, o novo presidente nomeou o Embaixador Jório Dauster como negociador chefe que, a despeito de alguns insucessos iniciais, conseguiu, em abril de 1991, firmar acordo no qual parte dos juros devidos do período imediatamente anterior se transformariam em títulos securitizados, negociados em mercados secundários com prazos de vencimento bem mais longos.

O arranjo seguia a tendência que já vinha se delineando no mercado internacional, a partir do Plano Brady. Dentro do espírito dessa iniciativa, o México fechou um

acordo, em 1989, a Venezuela, em 1990, e a Argentina, em 1992, por exemplo. A securitização se mostrou uma solução definitiva para a crise da dívida externa dos anos 1980 e atendeu aos requisitos do mercado financeiro internacional. Gerava títulos para as carteiras de fundos do *shadow banking* e depurava, potencialmente, a carteira dos bancos, evitando permanentes operações conjuntas de refinanciamento. Para o Brasil, evitava a pressão recorrente por refinanciamento da dívida, alargando o prazo de vencimento das obrigações. A renegociação da dívida bancária externa, contraída originalmente na forma de empréstimos, e então convertida para títulos securitizados (ou negociados em mercados secundários), gerou, igualmente, nova referência, ou *benchmark*, para a emissão e lançamento de novos títulos no mercado de bônus internacional.

O processo de securitização, conduzido de início pelo economista Pedro Malan (futuro presidente do Banco Central e depois ministro da Fazenda), iniciou-se em agosto de 1991, por meio de negociações com o *Bank Advisory Committee for Brazil*, em Nova Iorque. Quase um ano depois, em julho de 1992, chegou-se a um acordo de princípios, posteriormente aprovado pelo Congresso Nacional, em dezembro do mesmo ano. Nomeado para o Banco Central, Malan foi substituído por André Lara Resende, em agosto de 1993. A partir de novembro deste ano começaram a ser assinados os contratos de adesão à proposta de renegociação. Em quinze dias, mais de 96% dos bancos já tinham firmado acordos e, em abril de 1994, estava concluída a conversão da dívida externa para novos títulos emitidos pelo Tesouro. Tais bônus perfaziam um total de US$ 38,2 bilhões, apresentavam prazos entre dez e trinta anos e taxas de juros pré-fixadas progressivas ou ligadas a uma taxa básica internacional (libor). Alguns foram convertidos ao par e outros com deságios sobre o valor de face da dívida antiga.

Em linhas gerais, em termos de política econômica, a administração Marcílio Marques Moreira tentou imprimir o que se chamou de "choque liberal", o qual consistia, basicamente, na aposta de um ajuste recessivo, com altas taxas de juros, câmbio desvalorizado e sequência de "pequenos tarifaços" visando aliviar as contas das estatais.

Em 30 de setembro de 1991, o governo implementou uma maxidesvalorização cambial (de 16%), que gerou aguda aceleração da inflação. Alguns dias após a maxidesvalorização,[21] foi anunciado um acordo com o FMI, fato que suscitava suspeitas de que a inflexão na política econômica havia sido condicionada pelas negociações com o Fundo. De fato, no final de janeiro de 1992, aprovou-se a carta de intenções do Brasil com o FMI, a qual continha como principais pontos: "meta de estagnação"[22] para o ano, política monetária restritiva, política de preços livres, reajustes com ganhos reais de 15% sobre os preços públicos e meta de superávit primário de 2% do PIB, no ano. Como contrapartida, o Brasil receberia empréstimo de US$ 2,1 bilhões, parte do qual deveria ser utilizado como garantia para renegociação com credores privados, conforme anotamos anteriormente. Em fevereiro de 1992, também houve a assinatura do acordo

21 Um dia antes de promover a maxidesvalorização, Armínio Fraga, diretor de assuntos internacionais do BCB, deu entrevista afirmando que o Brasil não se encontrava perto de uma crise cambial: "A longo prazo o Brasil receberá muito capital de empréstimo, mas a curto prazo é difícil saber" (Folha de São Paulo, 29 de setembro de 1991, pp. 1-12).

22 Houve proposta de meta crescimento de 0% para 1992 e de 3% e 4% para 1993 e 1994, respectivamente.

com o Clube de Paris, que abrangia os empréstimos em que estivessem envolvidos g verno ou agência oficial, tanto em sua emissão quanto em sua garantia.

Ao final do primeiro trimestre de 1992, após descumprimento parcial das met fiscais, ganhou força, nos meios de comunicação e na equipe econômica, a tese de q as políticas anti-inflacionárias praticadas, agora concentradas nos juros elevados e atraso dos reajustes de tarifas públicas (em desacordo com a carta de intenções apro da pelo FMI), tinham chegado ao limite e implicavam altos custos do ponto de vista atividade econômica. Essa ideia, não obstante o baixo dinamismo da economia, tin como corolário a necessidade de se avançar na direção de um ajuste fiscal mais "estrut ral", dependente de aprovação do legislativo. No final de maio de 1992, a crise polític associada às denúncias de corrupção feitas pelo irmão do Presidente, Pedro Collor, aprofunda. Nesse contexto, a relação do governo com o Congresso progressivamen se desgastava, comprometendo a "agenda fiscal estrutural" em que governo vinha tra balhando. Mais do que isso, a partir de então, a disseminação da crise política passo a concentrar as atenções da sociedade, impedindo qualquer desdobramento da paut econômica no plano interno. Todavia, conforme registramos, no período se conclui no âmbito externo, o que se pode considerar o maior "legado" do governo Collor, co o acordo de renegociação da dívida externa aprovado no Congresso. O resultado d combinação de mudanças na gestão da riqueza financeira internacional e das regras d Banco Central deflagrou expressivo influxo de capitais para o Brasil. Na verdade, esse um marco fundamental da mudança das condições estruturais que permitiria, dois ano mais tarde, a implementação exitosa de um plano de estabilização, o Plano Real, o qua apresentava como elemento central a utilização de uma âncora cambial. É possível afir marmos que a partir desse momento estavam constituídas as bases que possibilitariam o êxito do Plano Real.

Abertura comercial e política industrial

Outra dimensão relevante do processo de liberalização do governo Collor refere-se à política industrial e comercial. A Política Industrial e de Comércio Exterior (Pice)[23] pretendia representar ruptura em relação à experiência desenvolvimentista e ao processo de substituição de importações adotados no país nas décadas anteriores. Com esse fim, o governo explicita em seu programa que o papel a ser desempenhado pelo Estado e pelo capital privado nacional deve estar afinado com o receituário liberal, como atestado pela citação:

> Dedicado exclusivamente às suas funções básicas e recuperada sua capacidade de poupar, o Estado deixará de absorver o esforço de poupança nacional, abrindo

23 No dia 26 de junho de 1990, o Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento edita a portaria n.º 365 detalhando as "Diretrizes Gerais para a Política Industrial e de Comércio Exterior".

espaço para que o capital privado exerça plenamente seu papel de principal agente do processo produtivo.[24]

Por sua vez, o capital externo deveria, por meio do investimento direto estrangeiro, representar "importante fator na recuperação da taxa de investimento, na expansão do comércio internacional e no acesso à tecnologia".

Em linhas gerais, o Plano objetivava "o aumento da eficiência na produção e comercialização de bens e serviços, mediante a modernização e a reestruturação da indústria, contribuindo, dessa maneira, para a melhoria da qualidade de vida da população brasileira". Em resumo, tentando alcançar esse objetivo, definiram-se dois grandes grupos de estratégia: (i) a elevação da concorrência por meio do aumento da exposição da indústria nacional à competição externa e do incentivo à competição doméstica; (ii) o aumento da competitividade mediante programas específicos de incentivo à elevação da produtividade. O primeiro grupo deveria ser alcançado principalmente pela redução progressiva das barreiras tarifárias, pela eliminação da distribuição "indiscriminada e não transparente de incentivos e subsídios" e pela adoção de políticas "clássicas" de defesa da concorrência. O segundo, englobava um conjunto maior de iniciativas concentradas em dois programas, o Programa de Competitividade Industrial (PCI) e o Programa Brasileiro da Qualidade e Produtividade (PBQP). Ambos os programas incluíam a seleção de setores de tecnologia de ponta como alvo para incentivo, a adequação da estrutura de mercado em determinados setores para adaptação à estrutura da competição internacional e o desenvolvimento e difusão da modernização de gestão empresarial, de capacitação de recursos humanos, de serviços tecnológicos e de articulação institucional.

A portaria n.º 365, de 1990, ainda previa racionalização do financiamento público da política industrial e o crescimento da participação do sistema financeiro privado neste processo. O financiamento do investimento em capital fixo deveria ser compartilhado entre os setores público e privado enquanto o financiamento à capacitação tecnológica ficaria a cargo das agências oficiais. Ademais, seria criado um Banco de Comércio Exterior (de controle privado) para financiar exportações e importações.

Para a política de importações, privilegiou-se o manejo de tarifas aduaneiras como único instrumento, em oposição aos mecanismos até então praticados, como controles quantitativos e proibições às importações (Anexo C – Cacex). Previa-se redução gradual das tarifas de importação de forma a se alcançar, em 1994, tarifa média e modal de 20% (quadro 13.2).

Quadro 13.2. Cronograma de reduções tarifárias

Cronograma de Reduções Tarifárias					
Cronograma inicial	90	15/2/91	1/1/92	1/1/93	1/1/94
Cronograma modificado pela gestão Marcílio	90	15/2/91	1/1/92	1/10/92	1/7/93
Média	32,2	25,3	21,2	17,1	14,2
Moda	40	20	20	20	20
Desvio-padrão	19,6	17,4	14,2	14,2	7,9

Fonte: Guimarães (1996).

24 Portaria MEFP n.º 365, de 1990 (DOU. 27 de junho de 1990).

Por fim, merece destaque a tentativa, também prevista na portaria n.º 365, de se reforçar a defesa da concorrência por meio da revisão da legislação vigente e da instituição do Departamento Nacional de Proteção e Defesa Econômica.

Na literatura econômica, há relativo consenso acerca dos resultados alcançados pelo PICE. No curto prazo, e em termos práticos, a política de abertura comercial se mostrou bem-sucedida em seu objetivo imediato, qual seja implementar a redução das tarifas de importação. De resto, vale sempre lembrarmos que a compressão contínua do coeficiente de importação a níveis baixíssimos, ao final da década de 1980, resultava em boa medida tanto do ciclo econômico, redução do investimento produtivo, quanto da necessidade premente de poupar moeda estrangeira, dada uma restrição externa severa. Por outro lado, as políticas de defesa da concorrência e de competitividade apresentaram resultados muito mais modestos. Obviamente, nesse ponto as interpretações para tal resultado se diferenciam a partir do paradigma teórico adotado. Dentro de uma visão mais convencional/marginalista, de maneira geral, o insucesso é explicado pelo fato de as políticas de competitividade, diferentemente da abertura comercial, serem multidimensionais (abarcam aspectos legais, institucionais, operacionais, financeiros e outros) e não terem sido implementadas pelo governo de tal forma a garantirem o início de um ciclo virtuoso de desenvolvimento. Independentemente da interpretação ou perspectiva teórica que se adote, o fato objetivo, inclusive olhando-se de uma perspectiva histórica de mais longo prazo, é que não se registrou avanço produtivo, seja em termos de expressivo ganho de produtividade, avanço nas cadeias produtivas em direção a setores mais dinâmicos (ou a fronteira tecnológica), seja de uma melhoria da pauta exportadora, com crescimento da participação do país nas exportações de industrializados e especialmente naqueles de mais alto conteúdo tecnológico.

Na verdade, o país acabou por se especializar em setores nos quais já possuía vantagens absolutas, o que alguns autores denominaram como "especialização regressiva".[25] Por outro lado, o resultado não surpreende autores de filiação estruturalista/heterodoxa que entendem a necessidade de uma atuação assertiva do Estado, em termos de política industrial, com incentivos a setores específicos e intervenções verticais. Ademais, tais políticas pareciam não levar em conta mudanças radicais do cenário internacional, com a ascensão de um padrão de comércio exterior tendo como eixo cadeias mundiais/locais de valor, e o surgimento da China como a "fábrica do Mundo" (Hiratuka & Sarti, 2017). Entretanto, qualquer que tivesse sido a política adotada no período teria como dificuldade adicional os efeitos, por vezes desastrosos, da política macroeconômica de estabilização.

Privatizações. Programa Nacional de Desestatização (PND)

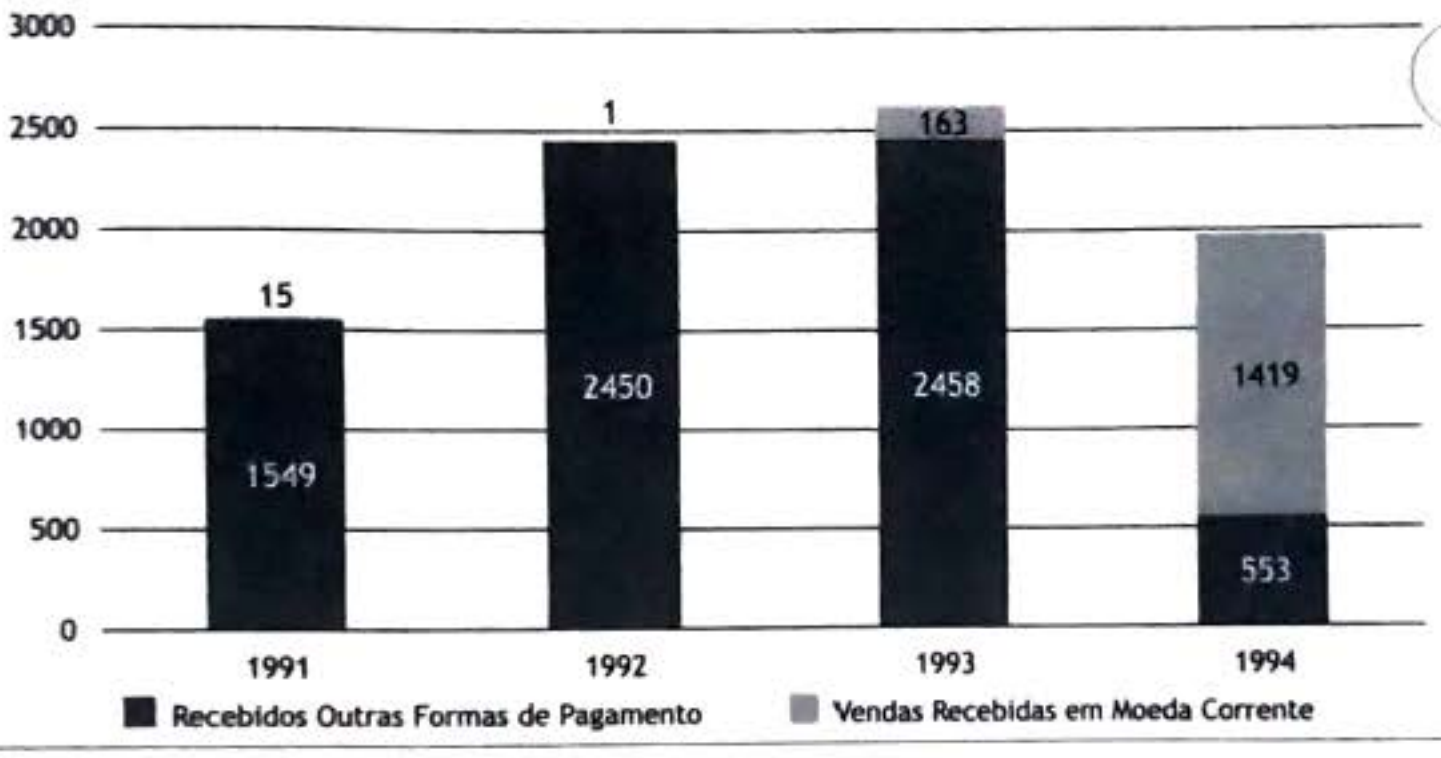
O Programa Nacional de Desestatização representava o último grande eixo de política econômica que compunha a guinada liberal e de reforma do Estado proposta pelo governo Collor. Os objetivos expressos no PND (Lei n.º 8.301, de 1990) contemplavam

25 Ver Coutinho (1997).

reposicionamento estratégico do Estado na economia, reduzindo seu tamanho e espaços de atuação, a retomada da capacidade de investimento nas empresas que viessem a ser privatizadas e pretenso alívio fiscal derivado de redução de parcela da dívida pública (distinta da dívida pública mobiliária corrente).[26] O arcabouço legal-institucional criado pelo PND extinguiu restrições acerca de empresas sujeitas à privatização e definiu uma estrutura a partir de três agentes institucionais, a saber: (i) a Comissão Diretora do Programa; (ii) o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) que atuaria como gestor do Fundo Nacional de Desestatização (FND); (iii) um grupo de consultores privados e auditores privados e independentes. A Comissão Diretora assumiria função executiva estratégica, cujas responsabilidades se voltariam à definição de empresas-alvo do programa de privatização, ao cronograma e ao modelo que deveriam ser adotados pelo programa. Por sua vez, o gestor subsidiaria tecnicamente a Comissão, enquanto os consultores e auditores teriam como principal responsabilidade avaliar o preço mínimo de venda e a situação patrimonial das empresas em processo de alienação.

A programação inicial do PND se mostrou ambiciosa, pois abrangia numerosas empresas de diversos setores: siderurgia, petroquímica, fertilizantes, materiais de transporte, mineração de cobre, bens de capital, material aeronáutico e navegação fluvial e outros. No entanto, alcançou resultados relativamente modestos, com apenas trinta e três empresas (quinze na gestão Collor e dezoito na gestão Itamar) privatizadas, totalizando US$ 8,6 bilhões.[27] Notemos que o valor desconsidera o fato de que a sua maior parte não estava calculada em moeda corrente, e sim no que se denominou de "moedas podres" ou "moedas de privatização"[28] (gráfico 13.3).

Gráfico 13.3. Resultado anual de vendas por forma de pagamento – US$ Milhões



Fonte: BNDES. Programa Nacional de Desestatização – relatório de atividades, 1994.

26 Dívida nas carteiras das instituições financeiras e bancos negociada diariamente no mercado secundário.

27 O resultado segue a seguinte composição por setor: 64% siderurgia, 22% petroquímico, 5% fertilizantes e 9% demais setores.

28 As principais "moedas de privatização" foram: Dívida securitizada, debêntures da Siderbrás e Certificados de Privatização. A estratégia inicialmente prevista pelo governo Collor, que colocava em intersecção a política de estabilização e o PND, consistia em possibilitar a utilização dos ativos bloqueados pelo Plano Collor para a compra das ações. A morosidade em se principiar as operações efetivas de alienação das empresas concorreu para que tal estratégia não fosse implementada, uma vez que, nesse ponto o processo de liberação dos ativos bloqueados já tinha começado. Tal fato forçou o governo a aceitar outras "moedas de privatização", de modo a não "desidratar" o PND.

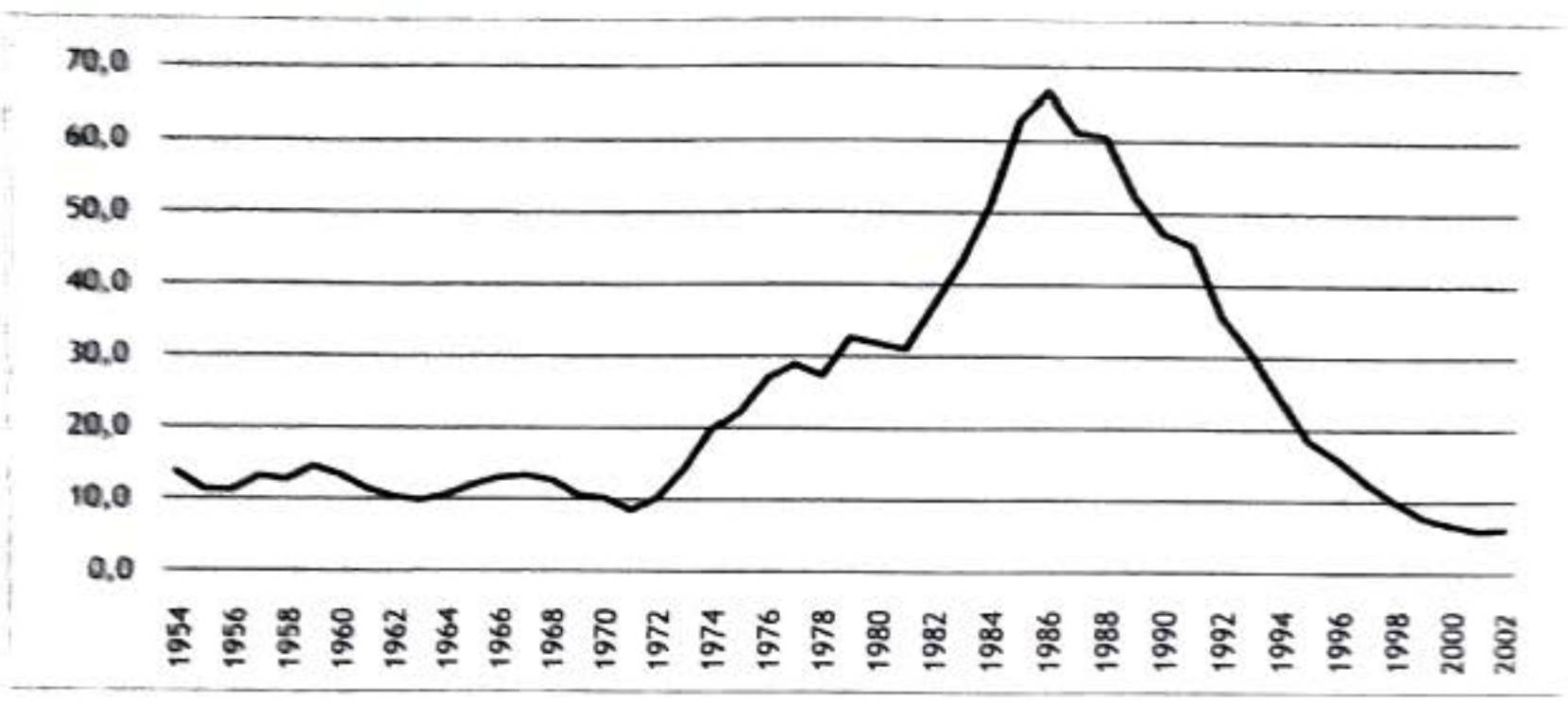
De fato, apenas 18,6% dos resultados obtidos se deram em moeda corrente e fortemente concentrados no ano de 1994, o que evidencia o fracasso do PND em sua dimensão fiscal. Em outras palavras, não podemos afirmar que, no período analisado, as privatizações tenham implicado alívio de caixa para a União. Entre os fatores que explicam resultados tão pouco exitosos se sobressai o próprio modo de operar do plano que, em média, exigia a decorrência de um longo período entre a inclusão de uma empresa no programa e sua venda efetiva.

Apesar do resultado modesto, o PND estabeleceu as bases legais, institucionais e operacionais sobre as quais o processo de privatização avançaria rapidamente no governo Fernando Henrique Cardoso.

Plano Real

Durante os anos 1980, a grande maioria das economias da América Latina exibiu processos inflacionários expressivos e persistentes, fato sem precedentes inclusive para uma região com longa tradição inflacionária. Entretanto, ao final da década de 1990, toda a região apresentava taxas de inflação reduzidas, mesmo quando comparadas com os padrões históricos.

Gráfico 13.4. Mediana da Inflação Anual – Países Selecionados[29]



Fonte: Os autores.

O comportamento da inflação em muitas economias latino-americanas, ao longo das décadas de 1980 e 1990, parece sugerir a existência de um padrão inflacionário proprio ao continente, ainda que marcado por defasagens temporais e diferenças de intensidade. Aceitar essa hipótese exigiria a identificação de algum elemento comum a essas economias capaz de explicar a manifestação de tal padrão histórico. E nossa busca por

29 Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Equador, México, Paraguai, Peru e Uruguai. Utilizamos os dados dos institutos oficiais de estatística e bancos centrais dos respectivos países e, para o Brasil, o IGP-DI.

um elemento comum é facilitada pela observação da experiência internacional, na qual são conhecidos e estudados surtos de forte aceleração inflacionária associados a crises de balanço de pagamentos, como no caso das hiperinflações do pós Primeira Guerra.[30]

No caso da América Latina, a crise da dívida dos anos de 1980 consistiu no elemento detonador das explosões inflacionárias, cuja causa inicial se deu pela expressiva elevação dos juros pelo FED, a partir de 1979. Até 1982, os países da região conseguiram refinanciar suas posições, ainda que a custos crescentes, processo bruscamente interrompido a partir da moratória do México. Assim, a crise externa se tornou o fator central para a explicação das crises inflacionárias observadas no continente, e sua superação apenas se mostrou possível a partir de mudança expressiva nas condições de financiamento externo.

É importante sublinharmos que a aceleração inflacionária inicial na América Latina, em geral, e no Brasil, em particular, se inicia com os choques de preços das *commodities*, principalmente do petróleo, nos primeiros anos da década de 1970, o que não diferiu muito do ocorrido na maioria das economias desenvolvidas. Contudo, em 1979, a já mencionada elevação dos juros pelo FED e a consequente reversão do preço das *commodities* (deterioração dos termos troca) combinada com um segundo choque do petróleo atingiram a região de forma muito intensa, refletindo-se em acentuada deterioração dos saldos em transações correntes e das condições dos financiamentos dos balanços de pagamento.

A situação de estrangulamento externo quase absoluto forçou os países a adotarem políticas de desvalorizações da taxa de câmbio, circunstância geradora de pressões inflacionárias persistentes. É curioso notarmos que essas práticas foram adotadas sob a égide do FMI, com o nome genérico de "políticas de estabilização".[31] Todavia, tais planos de ajuste eram tudo menos políticas de estabilização da inflação. Na verdade, nada mais inflacionário que violentas desvalorizações cambiais adotadas em economias marcadas por inflação já elevada e pela presença generalizada de esquemas formais e/ou informais de indexação.

Tabela 13.1. Dados consolidados do setor externo de Brasil, México, Chile, Colômbia e Argentina entre 1980-1999 (US$ milhões)

Ano	Exportações	Conta Corrente	Renda (crédito)	Renda (débito)	RLEE	RLEE/ Exp. (%)	Conta Financeira
1980	52.355	30.204	4.916	20.968	(16.052)	30,7	27.970,5
1981	59.514	39.410	5.388	31.249	(25.861)	43,5	47.831,2
1982	55.846	29.917	4.791	38.012	(33.220)	59,5	13.163,2
1983	58.846	7.524	3.371	31.777	(28.406)	48,3	(11.283,9)
1984	67.221	1.791	4.511	35.257	(30.746)	45,7	(4.304,0)

segue

30 Ver Franco (1986; parte 2).

31 O FMI, criado no âmbito do Acordo de Bretton Woods, visava intervir em casos de crises de balanços de pagamentos e, como tal, utiliza em seus programas medidas de desvalorização cambial, o que acaba se tornando um elemento relevante de choque inflacionário. As medidas de contenção da demanda doméstica, por sua vez, objetivam reduzir a absorção interna de forma a se obter superávits comerciais.

Ano	Exportações	Conta Corrente	Renda (crédito)	Renda (débito)	RLEE	RLEE/ Exp. (%)	Conta Financeira
1985	63.148	3.654	4.464	33.545	(29.081)	46,1	(7.808,0)
1986	54.880	10.355	3.705	30.250	(26.545)	48,4	(7.204,0)
1987	64.029	1.839	3.595	28.684	(25.089)	39,2	(13.468,4)
1988	75.851	237	4.473	32.399	(27.926)	36,8	(13.227,1)
1989	80.899	7.020	5.276	36.583	(31.308)	38,7	(16.680,0)
1990	86.052	6.665	7.115	35.482	(28.366)	33,0	(29,0)
1991	86.901	14.734	7.140	33.333	(26.193)	30,1	20.640,6
1992	92.977	23.957	7.288	30.780	(23.492)	25,3	43.823,4
1993	99.545	36.240	7.600	35.460	(27.860)	28,0	68.080,1
1994	115.396	47.049	10.288	39.154	(28.866)	25,0	44.891,9
1995	142.704	30.696	13.085	45.825	(32.740)	22,9	31.201,0
1996	158.168	40.279	15.383	51.080	(35.697)	22,6	70.650,9
1997	174.229	59.735	17.351	56.889	(39.538)	22,7	80.366,7
1998	223.069	73.104	18.102	61.533	(43.431)	19,5	65.292,7
1999	237.300	50.599	16.321	58.206	(41.885)	17,7	39.889,6

Fonte: FMI.

Acima (tabela 13.1) vemos também a reversão do estrangulamento externo dos países latino-americanos considerados, a partir do final dos anos de 1980 e nos anos de 1990, quando volumosos fluxos de capitais passam a se dirigir a toda a região. Vale observarmos que, durante a década desde 1983, houve saída líquida de capital, e o pagamento de rendas chegou a quase 60% das exportações, ou seja: o comprometimento do total dos dólares gerados pelas exportações chegava a quase 60%, deixando parcela muito pequena para as importações, sem contarmos que havia perda de cambiais pela conta financeira. Fica claro o caráter dramático da restrição externa no período e como esta é relaxada nos anos 1990. O mesmo indicador de comprometimento das exportações para pagamento de rendas ao exterior cai para a casa dos 20%, num período de forte afluxo de capitais. Na seção 13.2, apresentamos esse panorama para o caso brasileiro nos anos de 1990. A mudança radical nas condições de operação do mercado de capitais internacional revelou-se fator fundamental para estabelecer condições estruturais consistentes com a estabilização econômica das economias do continente, entre as quais a brasileira. Contudo, é importante sublinhar que o retorno do fluxo de capitais a essas economias precede à estabilização inflacionária, o que contraria a percepção, muitas vezes repetida por autoridades econômicas, de que a estabilidade foi pré-condição para o acesso aos mercados de capitais internacionais. Na verdade, a relação de causalidade é inversa.[32] Uma vez que se identifica nas condições externas estruturais a origem da infla-

32 Conforme vimos, as razões para esse retorno ao mercado de capitais internacional se originam no *front* externo, a partir de iniciativas como a renegociação da dívida externa e o processo de securitização da mesma, bem como a liberalização financeira nos Estados Unidos. A fim de aproveitar essa mudança das condições do

ção e da estabilização, evidencia-se a similitude entre os fenômenos inflacionários e suas resoluções observadas na América Latina, nas décadas de 1980 e 1990, e nas economias europeias dos anos 1920.

Uma vez apresentado o determinante central da aceleração inflacionária da década de 1980, e a posterior estabilização nos anos 1990, é importante registrarmos que o processo inflacionário em consideração pode ser compreendido a partir do modelo de inflação de custos/conflito distributivo.[33] O modelo apresenta como ponto de partida uma equação de preços, na qual um *mark-up* é aplicado aos custos básicos de produção (salários e insumos industriais). Regra geral, os insumos são classificados em importados e não-importados. Nesses modelos, a consideração de insumos importados explicita o papel da taxa de câmbio e, consequentemente, de sua dinâmica, para a trajetória inflacionária. O papel desempenhado pela taxa de câmbio nesses modelos está relacionado a seu comportamento efetivo nas economias a serem estudadas. No caso brasileiro, a partir do final dos anos 1960, a taxa de câmbio nominal passou a ser reajustada por um sistema de *crawling peg* (minidesvalorizações acompanhando a inflação), ocorrendo eventuais choques exógenos, no caso de desvalorizações cambiais mais intensas e abruptas.

A dinâmica dos salários nominais é também um elemento fundamental para determinar o padrão inflacionário. Considera-se a hipótese de que os trabalhadores tentarão obter, a cada rodada do processo de barganha salarial, um valor de pico do salário nominal que, dada certa expectativa de inflação, será consistente com o salário real desejado. Consequentemente, o salário real efetivo dos trabalhadores passa a depender da combinação entre os valores do salário nominal, a taxa de inflação e o intervalo de reajuste do salário. O exame do comportamento da taxa de inflação nos permite afirmar que, quanto maior a reposição do pico de salário nominal anterior obtida pelos trabalhadores e menor o intervalo de reajuste salarial, assumindo-se a manutenção de um *mark-up* real, maior será a taxa de inflação. Em síntese, num modelo como esse de inflação de custos, dado um impulso cambial inicial, o comportamento da inflação depende da dinâmica do salário nominal (associada à luta dos trabalhadores pela preservação do salário real), dos prazos de indexação salarial e, obviamente, de uma hipótese sobre o *mark-up* real que as firmas conseguem preservar. O grau de indexação à inflação passada que os trabalhadores conseguem obter reflete o conflito distributivo em curso no país e as políticas salariais impostas pelo governo. Apenas um grau de indexação unitário geraria inflação inercial sem mudança distributiva, na hipótese de os capitalistas conseguirem repassar integralmente a elevação dos custos de produção, ou seja, de manutenção de um *mark-up* real constante. Finalmente, vale sublinharmos que os modelos considerados assumiram, regra geral, um *mark-up* dado, ou mesmo fixo, não reservando papel de grande relevância para sua dinâmica.[34]

---

mercado financeiro internacional, promoveram-se reformas de ordem interna, como a liberalização da conta de capitais, as privatizações e mudanças nas regras de investimentos externos.

33 Ver Bastos (2001; 2010); Serrano (2010); Lavoie (2014; capítulo 8).

34 Há algumas referências quanto à possibilidade pró-cíclica do *mark-up*, porém a dinâmica dos modelos é dada pelo comportamento das variáveis apontadas no parágrafo anterior. Também não se desenvolve discussão em torno da diferença entre *mark-up* nominal e real, ou seja, implicitamente assume-se a hipótese de que o *mark-up* nominal é tal que possa manter constante o *mark-up* real em seu nível desejado. A chamada Teoria da

Sublinhamos que, uma vez admitido que a inflação alcançou um patamar inercial, é possível supor que a taxa de câmbio real tenha alcançado da mesma forma um valor estável. Tal suposição se baseia no fato de que, por um lado, um regime de minidesvalorizações apenas restabelece o pico do valor nominal anterior da taxa de câmbio, ou seja, mantém seu valor real médio, que seria, supostamente, uma taxa de câmbio compatível com a sustentação do balanço de pagamentos equilibrado. Essa suposição é que permitiu, por exemplo, aos economistas inercialistas[35] traçar um cenário otimista em relação à questão externa, hipótese que se mostrou equivocada quando da aplicação do Plano Cruzado.

Entretanto, assumindo-se outras hipóteses comportamentais, o mesmo aparato teórico desenvolvido por esses autores para o caso inercial pode ser usado para explicar a hiperinflação alemã, como em Franco (1986). O autor deixa de utilizar duas suposições básicas da interpretação inercialista: por um lado, admite forte conflito distributivo subjacente à estrutura econômica alemã, por outro, descreve um mecanismo de ajuste da taxa de câmbio que incorpora um elemento aceleracionista ao modelo.

A particularidade que diferencia a economia brasileira do caso aceleracionista está na montagem de um aparato de indexação das variáveis nominais da economia, circunstância que permitiu a convivência com elevadíssima inflação sem uma total desorganização do sistema produtivo. Porém, como mostramos nas seções anteriores, no decorrer dos anos 1990, a existência de um nível de inflação muito elevado fez que qualquer choque exógeno inflacionário resultasse numa dinâmica de preços e salários que acelerava a inflação até o estabelecimento de algum patamar de "equilíbrio" distributivo. A expressão foi utilizada entre aspas porque é entendida apenas como uma posição de repouso, que resulta de algum ajuste entre as variáveis nominais, incluindo as normas oficiais de reajuste de salários nominais e de eventuais posições momentâneas de acomodação do conflito distributivo, mas não exatamente uma aceitação definitiva dos trabalhadores de determinado nível de salário real.

Assim, se o gatilho de um processo de conflito distributivo consistiu na mudança da restrição externa, que se materializa numa incompatibilidade entre balanço de pagamentos sustentável e o salário desejado pelos trabalhadores, então a estabilização definitiva apenas seria possível com a mudança, ou o relaxamento, da restrição externa. E, nesse ponto, a taxa de câmbio adquire papel central. Uma vez que o processo inflacionário é paralisado pela fixação da taxa de câmbio, o conflito distributivo se resolveria com a elevação dos salários nominais dos trabalhadores. A pressão da elevação dos salários favoreceria o surgimento de déficits no balanço de pagamentos (ou de perda de reservas) o que, no curto prazo, somente se resolveria mediante elevação da entrada voluntária de capitais.

Logo, se é verdade que o elemento central para o sucesso do Plano Real residiu na mudança da restrição externa internacional, faz-se importante ressaltar as medidas específicas que compunham o plano de estabilização necessárias para contemplar as particularidades da economia brasileira, *vis-à-vis* outras experiência de estabilização

---

Inflação Inercial, desenvolvida no início dos anos 1980 por economistas ligados à PUC do Rio de Janeiro, tem como base tal aparato teórico.

35 Ver Gremaud et al. (2007).

por âncora cambial. Entre elas, ressaltam-se aquelas relativas à questão da indexação da economia.

No caso brasileiro, como primeira especificidade está a transição do período de alta inflação para a estabilidade econômica. A utilização de um esquema semelhante ao proposto por Arida e Lara Resende (1986), ou seja, a criação de uma unidade de conta atrelada ao valor da inflação, Unidade Real de Valor (URV), permitiu transição tranquila em termos de estrutura de preços. A URV, anunciada no início de dezembro de 1993, teve a Medida Provisória que a criou editada somente em 27 de fevereiro do ano seguinte. Entre março de 1994 e julho do mesmo ano, ela foi usada exclusivamente como unidade de conta, convertida na nova moeda apenas após 1º de julho. Durante os quatro meses de sua vigência como unidade de conta, as empresas puderam converter seus produtos pelo valor de pico, conhecendo ao mesmo tempo seus custos na mesma moeda constante. Os salários, por exemplo, foram convertidos em março para URV e mantidos fixos, neste indexador, até julho. É interessante observarmos que, desde o anúncio do plano, a inflação registrou aceleração substancial, sugerindo que as firmas tenham conseguido, com sucesso, ajustar seus preços para que pudessem enfrentar eventuais tentativas de controle administrativo de preços com uma margem de segurança confortável. Notamos também que os salários foram calculados como média de um período em que a inflação estava se acelerando, ou seja, "congelados" em valor relativamente baixo, o que certamente representa posição confortável em relação aos *mark-ups* das firmas na entrada da fase final do Plano Real. Os formuladores do plano, ao contrário do que ocorreu na experiência do Cruzado, não criaram qualquer regra de indexação para o salário após o início da sua fase final (conversão da URV em Real).

Finalmente, uma vez adotada a URV como "instrumento de precificação", o longo período de transição permitiu que as negociações dentro das cadeias produtivas e entre comércio e fornecedores se efetuassem com sucesso, eliminando uma fonte de tensão pelo lado da oferta. A falta desse acerto nas cadeias produtivas foi uma das dificuldades enfrentadas pelo Plano Cruzado.

A política de estabilização do Plano Real não se limitou à fixação da taxa de câmbio, mas permitiu que ela se apreciasse em até 15%. A estratégia demonstrou explicitamente uma mensagem de que a taxa de câmbio não mais cumpriria seu papel crucial na busca do equilíbrio externo, ou seja, ser compatível com certo resultado superavitário da balança comercial, porém seguiria outros objetivos ou, mais especificamente, a tentativa de compatibilidade distributiva com diferente relação câmbio-salário. Afinal, como mencionamos, dentro da lógica de uma interpretação da inflação como um processo que reflete um conflito distributivo, a mudança na restrição externa gera a possibilidade de crescimento do salário real, o que é uma condição necessária para a acomodação de demandas distributivas inconciliáveis entre si antes da mudança das condições estruturais.[36]

Independentemente da retórica dos formuladores e executores do plano de estabilização, o fato é que se utilizaram da bonança externa para garantir que um elemento crucial dos custos de produção apresentasse comportamento deflacionista no momento

36 Ver Franco (1986; capítulo 5).

inicial do plano, quando a inflação residual ainda era relativamente alta e em ascensão. Nos primeiros cinco meses de vigência do plano, quando a taxa de câmbio se apreciou constantemente, as taxas de juros nominais internas nunca ficaram abaixo de 50%, contra uma *prime rate* de 7,6%.

Do núcleo de políticas econômicas que se mostraram fundamentais para a estabilização com desindexação e âncora cambial, constavam também do Plano Real propostas de política monetária e fiscal.

Em relação à política monetária havia na formulação do Plano Real um compromisso quantitativo de expansão. Essa meta foi logo abandonada, e a razão para tal é muito óbvia. Durante o período de alta inflação há redução natural dos saldos monetários, que seriam corroídos pela inflação, ao contrário de aplicações financeiras de curto prazo que representavam proteção contra inflação com garantia de liquidez bastante elevada. Uma vez interrompida de forma dramática a espiral inflacionária, é normal que os agentes privados aumentem seus encaixes monetários, agora livres de pesadas perdas inflacionárias, até por simples comodidade. Assim, o chamado fenômeno da remonetização é natural e esperado em processos de estabilização inflacionária. Conforme vimos na seção referente ao Plano Collor, tentar "engessar" a economia com metas previamente determinadas poderia causar tensão no sistema financeiro, algo totalmente desnecessário e até de execução impraticável caso o governo procurasse estabelecer um objetivo de taxas de juros básicos, como veremos adiante. Ademais, o crescimento do crédito eventualmente pode vir acompanhado de expansão da base monetária para acomodar as pressões no mercado interbancário por recursos. Essa, aliás, é a crítica mais ampla, ou teórica, a uma meta quantitativa, como a proposta no Plano Real, e já desenvolvida anteriormente quanto à fase "monetarista-canônica" do Plano Collor.

Quanto à política fiscal, temos aqui uma questão mais complexa que inclui problemas teóricos e empíricos. A questão teórica remonta a cisões fundamentais entre as diferentes abordagens da teoria econômica. Na abordagem marginalista, a economia tende ao pleno emprego dos fatores de produção. Logo, a presença de um elemento exógeno que implique nível de gasto incompatível com o equilíbrio determinado pela oferta de fatores levaria a um excesso de demanda e, assim, à inflação. Esse excesso de demanda poderia ser criado pelo setor privado ou público. Privado, no caso em que a taxa de juros monetária estivesse abaixo da taxa natural de equilíbrio e o investimento privado acima do seu valor de equilíbrio. Público, se ocorresse gasto do governo pela via deficitária, ou seja, gasto não compensado pela elevação de tributos que retirasse, na mesma proporção, poder de compra do setor privado, e causasse situação de excesso de demanda na economia. Já na abordagem da demanda efetiva, o produto é determinado no curto e no longo prazo pelo gasto, entre os quais o gasto público. Logo, se a capacidade produtiva depende da evolução do gasto, então é teoricamente inconsistente trabalhar com a possibilidade de um excesso de demanda permanente no longo prazo. Em outras palavras, fenômenos de excesso de demanda geradores de inflação não são logicamente possíveis, uma vez que a oferta se ajusta à evolução da demanda. Obviamente, não se descarta o fenômeno da inflação por excesso de demanda no curto prazo, quando o ajuste entre oferta e demanda ainda não se realizou, mas estes seriam eventos transitórios de ajuste pela elevação da capacidade produtiva.

Especificamente, no período examinado do caso brasileiro, nas décadas de 1980 início de 1990, não verificamos nenhum tipo de aceleração abrupta do crescimento conômico. Ao contrário, o que se tem é uma queda muita expressiva das taxas médias e crescimento econômico *vis-à-vis* às taxas das décadas anteriores, fenômeno acompaado da elevação do desemprego e da capacidade ociosa no curto prazo.

Ademais, os períodos de aceleração inflacionária, ocorridos na década de 1980, stão relacionados a choques exógenos, sejam cambiais, sejam de redução de interalo de indexação, sejam de instabilidade de política econômica não relacionados à eterioração das finanças públicas. Da mesma forma, como vimos, a inflação brasileira uma entre as várias de amplitude semelhante em todo continente, cujos surtos de celeração e estabilização são sincronizados, com piora inicial e posterior relaxamento a condição externa. E, como dissemos, historicamente eventos dessa amplitude estão igados a fenômenos de drástica mudança das condições estruturais, seja por guerra, ou rise internacional.

É interessante notarmos que, diferentemente da interpretação da inflação que priiegia o problema da deterioração das contas externas, muitos autores que trataram do tema insistiram em relacionar a inflação do período com o financiamento do déficit público. Para tanto, recorreram ao conceito de imposto inflacionário, formulação que, em consequência, merece ser discutida.

Imposto inflacionário pode ser definido como o montante da perda de valor do esoque de moeda mantido pelo setor privado, derivado do processo inflacionário. Como a moeda é um ativo para o setor privado e um passivo para o setor público, há perda patrimonial para o primeiro e ganho de igual montante para o segundo, caso ocorra inflação. No entanto, tal processo ocorre independentemente da origem do surto inflacionário, que pode ser: um choque externo (os dois choques do petróleo na década de 1970, por exemplo), choques de preços domésticos sazonais (como elevação de preços de produtos perecíveis por problemas climáticos), deterioração das contas externas, ou crescimento do poder de barganha dos trabalhadores (como ocorrido no final dos anos de 1960 nos países capitalistas centrais).

A ideia de que o governo se beneficia de um imposto inflacionário que criou só faz sentido teórico caso um gasto crescente do governo gere déficit público e excesso de demanda na economia.[37] Assim, independentemente de o governo ter tido déficit no período em estudo, o que se configuraria como cobrança de imposto sobre a riqueza privada na forma de encaixes monetários seria a criação persistente de excessos de demanda nos mercados de bens ou fatores. Todavia, essa relação causal básica é difícil de ser identificada no período aqui estudado, seja pelo lado das taxas de crescimento econômico, utilização da capacidade instalada, seja pelos indicadores de mercado de trabalho. Ainda assim, os formuladores do Plano Real estabeleceram medidas de natureza fiscal como necessárias para o sucesso do Plano.

37 Lembramos que em caso de retração da demanda, como em momentos de crise financeira, por exemplo, os governos costumam incorrer em massivos déficits públicos e até injeção de liquidez na economia, sem que isso cause qualquer pressão inflacionária. Uma ilustração para esse fato ocorreu após a eclosão da crise da *subprime* nos EUA, em 2008, quando o governo incorreu em déficit superior a 13% do PIB, e a economia registrou no mesmo ano uma leve deflação.

Houve duas medidas de natureza fiscal adotadas pelo Plano Real. A primeira, o Plano de Ação Imediata (PAI), de maio de 1993, elevou a carga tributária ao estabelecer o Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF).[38] A segunda foi o Fundo Social de Emergência (FSE), que não implicou aumento de carga tributária, e cuja principal característica era a desvinculação de receitas, dado que remanejava recursos já existentes sem elevar tributos. A questão empírica complexa reside em identificarmos até que ponto tais medidas de fato produziram algum impacto significativo na situação fiscal da economia. Salvo oscilações agudas entre 1993, 1994 e 1995, cuja explicação parece residir mais em problemas de mensuração que em algum evento específico,[39] o quadro que se tem é de moderada deterioração das finanças públicas, seja no déficit agregado operacional, seja no déficit primário.

Tabela 13.2. Resultado Operacional e Primário do Setor Público[40] – % do PIB

Discriminação/Ano	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Resultado Operacional	0,18	1,89	0,78	-1,25	4,57	3,12
Governo Central	0,07	0,73	0,67	-1,68	1,59	1,18
Estados e Municípios	-0,68	0,65	0,08	0,8	2,17	1,65
Empresas Estatais	0,79	0,51	0,03	-0,37	0,81	0,29
Resultado Primário	-2,7	-1,57	-2,19	-5,21	-0,24	0,09
Governo Central	-0,98	-1,1	-0,81	-3,25	-0,47	-0,34
Estados e Municípios	-1,39	-0,06	-0,62	-0,77	0,16	0,5
Empresas Estatais	-0,33	-0,41	-0,76	-1,19	0,07	-0,07

Fonte: BCB-DSTAT (séries 5508; 5511; 17167; 5497; 5500; 17164).

Isso coloca em xeque não apenas a imprescindibilidade de um ajuste fiscal para o sucesso da estabilização como, por consequência, a hipótese de que o problema fiscal teria sido a causa principal da espiral inflacionária dos anos de 1980. Claro está que esse quadro fortalece a interpretação aqui adotada do fenômeno inflacionário do período como um caso de radical deterioração das contas externas, cuja solução dependia fundamentalmente da reinserção do Brasil no mercado financeiro internacional.

Assim, o Plano Real, ao se constituir num bem-sucedido programa de estabilização, mostrou-se capaz igualmente de desfazer algumas ideias sobre o fracasso de planos anteriores que acabaram sem maior cuidado de revisão crítica. Ou seja, além de bem-sucedido como programa de estabilização, o Plano Real funcionou como referência

38 Outras medidas foram mudanças nas relações entre unidades subnacionais e governo federal, seja no que diz respeito à transferência, seja na questão do tratamento a ser dado aos bancos estaduais, seja em medidas relativas a futuras privatizações.

39 "Mostra-se que o ano de 1994 — com o qual costumam ser feitas as comparações para dimensionar o desajuste recente do setor público — foi claramente atípico e que a diferença entre os valores "acima" e "abaixo da linha", consubstanciada nas variáveis de ajustes metodológicos e de "erros e omissões", responde em alguns anos por parcela importante do "delta" das NFSPs entre um ano e outro". (Giambiagi, 1997, p. 5).

40 A apuração segue a lógica de "necessidade de financiamento", com valores negativos correspondendo a superávits e valores positivos correspondendo a déficits.

para contestar alguns juízos e interpretações sobre as causas do fracasso dos planos anteriormente implementados, os quais, a partir de então, tornaram-se objeto de revisões críticas mais cuidadosas e acuradas.

Uma das questões alvo de tais revisões diz respeito ao problema de financiamento do governo, ou dos problemas que os mecanismos de operação do mercado de financiamento do déficit público implicavam para a estabilização econômica. Ao contrário do verificado no Plano Collor, o Plano Real não introduziu mudanças significativas na institucionalidade de financiamento do governo, tampouco lançou mão de qualquer confisco de riqueza privada. A despeito disso, o Plano Real mostrou-se bastante bem-sucedido. Em decorrência, reforçou a análise que sublinhava os equívocos teóricos presentes na concepção do Plano Collor.[41]

Por seu turno, a questão de excesso de demanda que, para muitos, em tese, teria sido a causa principal do fracasso do Plano Cruzado, foi colocada sob escrutínio. A principal versão para explicar o fracasso do Plano Cruzado entendia que sua falha central teria sido a formação de uma bolha de consumo, inadequadamente combatida pelo governo. Curiosamente, na experiência bem-sucedida do Real observou-se, do mesmo modo, elevação do nível de atividade e do consumo, sem que isso implicasse os efeitos desastrosos da experiência anterior. A expansão, como dissemos, decorreu basicamente dos ciclos de expansão de crédito que sucedem a queda brusca das taxas de inflação. Ao compararmos (tabelas 13.3 e 13.4) alguns indicadores de nível de atividade, vemos padrão semelhante em ambos os casos (Real e Cruzado). Em termos agregados, a utilização de capacidade média da indústria no período subsequente aos dois planos (e que considera o período de "vida" do Plano Cruzado, isto é, entre março e dezembro de 1986) é muito semelhante ou superior, em menos de 1%, no caso do Cruzado.

Da mesma forma, há dados específicos que parecem confirmar esse quadro. No número de outubro de 1994, a Revista Conjuntura Econômica registrou que a capacidade ocupada de indústrias, como a automobilística, de aço e de ferro, combustíveis e lubrificantes, tinha praticamente chegado ao seu limite, apresentando os patamares de 95%, 94% e 93%, respectivamente. A edição de novembro mostrou, por sua vez, que os níveis de ocupação para as indústrias de bens finais e intermediários eram, em média, de 82 e 87%, respectivamente, portanto "mais elevados do que nos primeiros meses do Plano Cruzado" (Conjuntura Econômica, 1994, p. 16). Não obstante os esforços de contenção do crédito, implementados em novembro de 1994, em março de 1995 os níveis

41 Uma linha de "conexão" entre a concepção do Plano Collor e o sucesso do Plano Real é esboçada por Carneiro, ao afirmar que a redução do estoque de dívida pública como consequência do primeiro teria sido um ponto favorável ao sucesso do segundo. Entretanto, nenhuma razão específica é dada para a existência de algum limite, ou mesmo valor ótimo, da relação dívida/PIB em relação ao sucesso de um plano de estabilização. Como discutimos na seção relativa ao Plano Collor, uma das preocupações dos seus formuladores dizia respeito à possibilidade de um estoque de aplicações de curto prazo que pudesse ser transformado em poder de compra, perturbando a demanda (ou criando uma bolha de consumo) pós estabilização. Se isso fosse verdade, um estoque de 30% ou 45% PIB não representa diferença relevante. Basta uma conversão de parte limitada desses ativos para consumo a fim de que ocorra uma situação de eventual pressão inflacionária. A questão é que, dada uma taxa de juros positiva, nem esse fenômeno se mostra realista, assim como uma eventual fuga de capital. Apresentamos críticas a essa interpretação na seção 13.1, e Carneiro (2002) não acrescenta nenhuma novidade teórica às propostas teóricas de Belluzzo e Almeida (1990).

de ocupação registrados em indústrias como construção, tratores e automotiva eram ainda bem elevados.

Tabela 13.3. Evolução mensal do nível de atividade econômica no Brasil entre março e dezembro de 1986 (%)

Mês	Variação da produção da indústria de transformação*	Variação da produção da indústria geral*	INA – 12 Meses*	Índice de ocupação (Fiesp)	Índice de ocupação (Ibre-CEI)
março	3,47	3,27	1,8	77,70	
abril	20,01	20,74	20,0	79,60	81
maio	10,72	11,14	15,7	80,00	
junho	13,61	14,09	13,4	80,50	
julho	11,19	11,66	13,8	81,50	82
agosto	8,07	8,46	12,3	81,50	
setembro	15,68	16,29	14,7	82,60	
outubro	10,61	11,13	12,7	83,40	86
novembro	8,40	8,93	11,0	81,40	
dezembro	6,78	7,21	14,6	79,60	

Fontes: IBGE. Conjuntura Econômica.
*Variações contra o mês no ano anterior.

Tabela 13.4. Evolução mensal do nível de atividade econômica no Brasil entre julho de 1994 e abril de 1995 (%)

Mês	Variação da produção da indústria de transformação*	Variação da produção da indústria geral*	INA – 12 Meses*	Índice de ocupação (Fiesp)	Índice de ocupação (Ibre-CEI)
março	1,61	1,44	0,6	77,10	80
abril	10,28	10,50	11,9	79,80	
maio	11,42	12,26	14,4	79,80	
junho	10,50	11,57	16,0	80,20	83
julho	12,19	13,20	19,6	80,90	
agosto	17,70	18,90	25,9	78,60	
setembro	16,95	17,57	23,1	80,10	83
outubro	17,06	18,28	21,6	79,10	
novembro	13,24	13,71	19,5	82,80	
dezembro	11,66	12,31	19,1	79,80	86

Fontes: IBGE. Conjuntura Econômica.
*Variações contra o mês no ano anterior.

Aqui registramos e enfatizamos que, no Plano Real, de fato a maior capacidade de importação certamente pode ter funcionado como um canal de alívio para o aumento temporário da demanda na economia. Mais uma vez, essas diferenças resultaram de mudanças nas condições externas. O Cruzado teve como pano de fundo um período de

forte restrição externa, o que reduziu a margem de manobra para contrabalançar as oscilações eventuais e abruptas da demanda com aumento de importações. É verdade que houve elevação do coeficiente de importação nos anos 1990. Entretanto, uma análise que contemple o longo prazo indica que os valores deste coeficiente retomaram, tão somente, os picos alcançados em períodos históricos anteriores. Particularmente, em relação ao Plano Real, observamos que os coeficientes de importação dos anos de 1994 e 1995, 6,09% e 7,08%, respectivamente, são inferiores à média dos anos de 1970. Dessa forma, no início da estabilização verificamos que o nível de importações em relação ao PIB apenas retoma um valor histórico fortemente deprimido pela crise da dívida dos anos 1980.

Também é certo que qualquer política de estabilização deve se preocupar com eventuais excessos de expansão da demanda, no curto prazo. Contudo, resta claro que se existe a possibilidade de contenção de um custo básico da economia, o câmbio, o qual impacta não somente produtos importados mas também os bens comercializáveis e as *commodities*, então as pressões de demanda acabariam por se concentrar nos bens não comercializáveis, cujos preços dependem, basicamente, de variações nos custos salariais e de insumos básicos. O que se viu no pós Real é que, apesar de persistir inflação residual derivada da pressão dos preços dos bens não comercializáveis, a utilização de uma âncora cambial se mostrou suficiente para manter o processo inflacionário em patamares reduzidos, desenhando um cenário no qual aquelas pressões acabaram por ser absorvidas e eliminadas.

Resultados e considerações

O período que abordamos nesse capítulo apresenta características cruciais para o entendimento da economia brasileira no século XXI. Inicialmente, demarca a virada neoliberal definitiva na forma de gestão de política econômica, com o abandono do modelo desenvolvimentista, que predominava de maneira menos ou mais explícita desde os anos 1930. A vitória do candidato Collor de Mello, na primeira eleição direta para presidente desde 1960, representa o marco político dessa mudança, entretanto bastante acidentada, a qual, podemos dizer, encontrou seu momento de consolidação com o sucesso do Plano Real em debelar a inflação, durante o governo Itamar Franco, e a posterior eleição do presidente Fernando Henrique Cardoso, em 1994.

A clara mudança de orientação de política econômica pode ser percebida não apenas nas declarações do candidato Collor de Mello, como também em medidas concretas do presidente, tais como: a mudança nas políticas industriais, de comércio exterior e de abertura da conta de capital do balanço de pagamentos. Todavia, tais temas acabavam tendo uma repercussão sócio-política menor diante do grande desafio imposto pela alta inflação do início dos anos 1990.

Assim, confrontado com uma inflação que se acelerou muito ao final do governo Sarney e premido para responder de alguma forma o desafio da estabilização, o governo Collor de Mello optou por uma programa de caráter bastante original, que lamentavelmente seguia premissas equivocadas a respeito do funcionamento normal de uma

economia monetária, o que causou profunda recessão sem ser capaz de reduzir o ritmo do processo inflacionário de forma sustentável (tabela 13.5).

Tabela 13.5. Variação % do PIB e inflação anual (IPCA)

Discriminação/Ano	1990	1991	1992	1993	1994
Var. % PIB	-4,35	1,03	-0,54	4,92	5,85
IPCA anual	1620,97	472,69	1119,09	2477,15	916,43

Fonte: elaboração própria a partir de Ipeadata.

Ao fracasso das outras tentativas de estabilização que se seguiram ao Plano Collor, somou-se a crise de caráter político envolvendo denúncias de corrupção contra o presidente que acabaram levando ao seu *impeachment* e substituição pelo seu vice, Itamar Franco. O presidente Itamar, incialmente, adotou política relativamente conservadora em relação à inflação, mas ao abrir a conta de capitais, pelas mudanças de regulações do Bacen, acabou reinserindo o Brasil no mercado financeiro internacional em moldes distintos daqueles existentes no período desenvolvimentista. Mais especificamente, a era neoliberal, que se instaura no mundo a partir de 1980, tem como característica uma aceleração dos fluxos de capitais especulativos (ou não relacionados a investimentos diretos) entre países com a ascensão da negociação de títulos securitizados. Além dessa abertura da conta de capital, outro elemento fundamental para reinserção brasileira no mercado financeiro internacional residiu no final da renegociação da dívida externa, dentro do contexto do Plano Brady, com a transformação dos passivos, então existentes, em títulos securitizados. Fatos cuja consequência imediata representou um forte fluxo de capitais para o país, o que garantiu pela primeira vez em muitos anos a acumulação de reservas em nível substancial (tabela 13.6).

Tabela 13.6. Reservas Internacionais – Total – US$ (milhões)

1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
6.760	7.458	9.140	9.679	9.973	9.406	23.754	32.211	38.806	51.840

Fonte: BCB (série 3545).

A mudança das condições de financiamento afetou não somente o Brasil, mas toda a América Latina. Assim, outros países do continente com problemas crônicos de inflação estabilizaram suas economias utilizando-se de planos que tinham em alguma forma de âncora cambial seu elemento principal. No caso brasileiro, o plano de estabilização contou ainda com esquema de "superindexação", com a utilização da URV, que sincronizou os preços e evitou que houvesse um desalinhamento pós plano, o que causou sérios problemas ao Plano Cruzado. Ademais, ao contrário deste, não houve congelamento de preços, o que tornava a economia muito mais maleável, no sentido de ser capaz de absorver as mudanças de preços relativos.

Além de seu sucesso em termos práticos, o Plano Real derrubou alguns mitos que nasceram do fracasso de planos de estabilização anteriores. O primeiro, o qual aborda-

mos neste capítulo, diz respeito ao Plano Collor, cujo ponto central residia na necessidade de "congelar" um ativo macroeconômico para que não houvesse liberação de liquidez/poder de compra pós plano. Este, por sua vez, causaria um pico de demanda que colocaria em risco a própria estabilização. Neste capítulo, apontamos que a ideia de controle quantitativo de agregados monetários é incorreta, sendo que a hipótese de que o Banco Central determina uma taxa de juros exógena e o setor privado ajusta residualmente seus estoques de riqueza é aceita de modo geral pela literatura econômica contemporânea, ou seja: a partir da fixação de uma taxa de juros exógena pelo governo há expansão do crédito privado e eventualmente da oferta de dívida/moeda pelo governo e uma pressão por excesso (escassez) de moeda no interbancário é anulada pelo governo, comprando moeda e vendendo títulos (ou fazendo a operação inversa), até que se estabeleça a taxa determinada de forma independente pela autoridade monetária.

Vale lembrarmos que o sistema de metas de inflação, no Brasil, estabelecido em 1999, tem na fixação de uma taxa de juros nominal seu elemento central, refletindo o chamado novo consenso da macroeconomia convencional. O outro ponto relevante diz respeito justamente a eventual necessidade de estrita contenção da demanda pós plano, que de resto também estaria relacionada ao fracasso do Cruzado.

Assim como no caso do Cruzado, a economia vinha crescendo a taxas significativas antes do Plano Real (4,92% e 5,85% nos anos de 1993 e 1994, respectivamente), e a estabilização não teve efeito imediato de contenção de demanda, ao contrário (utilização de capacidade instalada de 79%, 80% e 83% nos 2.º, 3.º e 4.º trimestres de 1994, respectivamente).[42] No Plano Cruzado, essa incapacidade de conter a demanda foi dada como possivelmente o fator crucial para seu fracasso; entretanto, no Plano Real, somente após a Crise do México, no final de 1994, e, assim a piora das condições de financiamento externo, foram implementadas políticas mais drásticas de controle de demanda, ainda que a elevação dos juros, mesmo impactando negativamente a demanda agregada, tenha como função central atrair (ou evitar a fuga) de capitais externos, por isso tornando-se central para a estabilidade cambial e ao próprio plano de estabilização.

Não defendemos aqui que um acompanhamento do comportamento da demanda, como uma variável macroeconômica relevante, não seja um componente do dia a dia da administração de política econômica. Apenas notamos a desproporção na interpretação de seu impacto em planos com condições estruturais quanto à variável central de custos, câmbio nominal. Podemos ilustrar bem por meio da própria inflação pós Plano Real, ou residual. A inflação pós Real esteve longe de ser zero e refletiu basicamente a evolução dos preços *non tradeables*, já que os *tradeables* estavam contidos pela política de âncora cambial.[43] Ainda assim, essa elevação dos preços não implicou retomada da inflação

---

42 Utilização da capacidade instalada – Geral (Ibre – FGV).

43 Notamos que o conceito de *tradeable* deve atender a critérios institucionais específicos de cada país. Caso exista uma lei de similar nacional que proíba a importação, ou limite bastante, a importação de um bem, este tem um comportamento de não comercializável, ou seja, a evolução de preço doméstico não é limitada pelo preço internacional. Devemos diferenciar este efeito sobre a dinâmica dos preços, por exemplo, da variação de tarifas alfandegárias. A redução de uma tarifa tem efeito do tipo *once and for all*, e a concorrência efetiva potencial da possibilidade de importação, dada uma estrutura tarifária, resulta num canal de transmissão direto do câmbio para os preços (para avalição empírica desse efeito num período mais recente ver: Bastos, Jorge & Braga 2015). Certamente, a maior abertura da economia, no sentido de eliminação de restrições quantitativas à importação de

generalizada nem de esquemas de indexação que, de resto, foram proibidos pelos formuladores do Plano Real. Assim, com o efeito estabilizador do câmbio sobre o preço dos bens comercializáveis, o processo de convergência do plano Real para uma inflação bastante baixa pôde seguir uma trajetória que se estendeu por cinco anos, chegando a 1,66%, em 1998.[44]

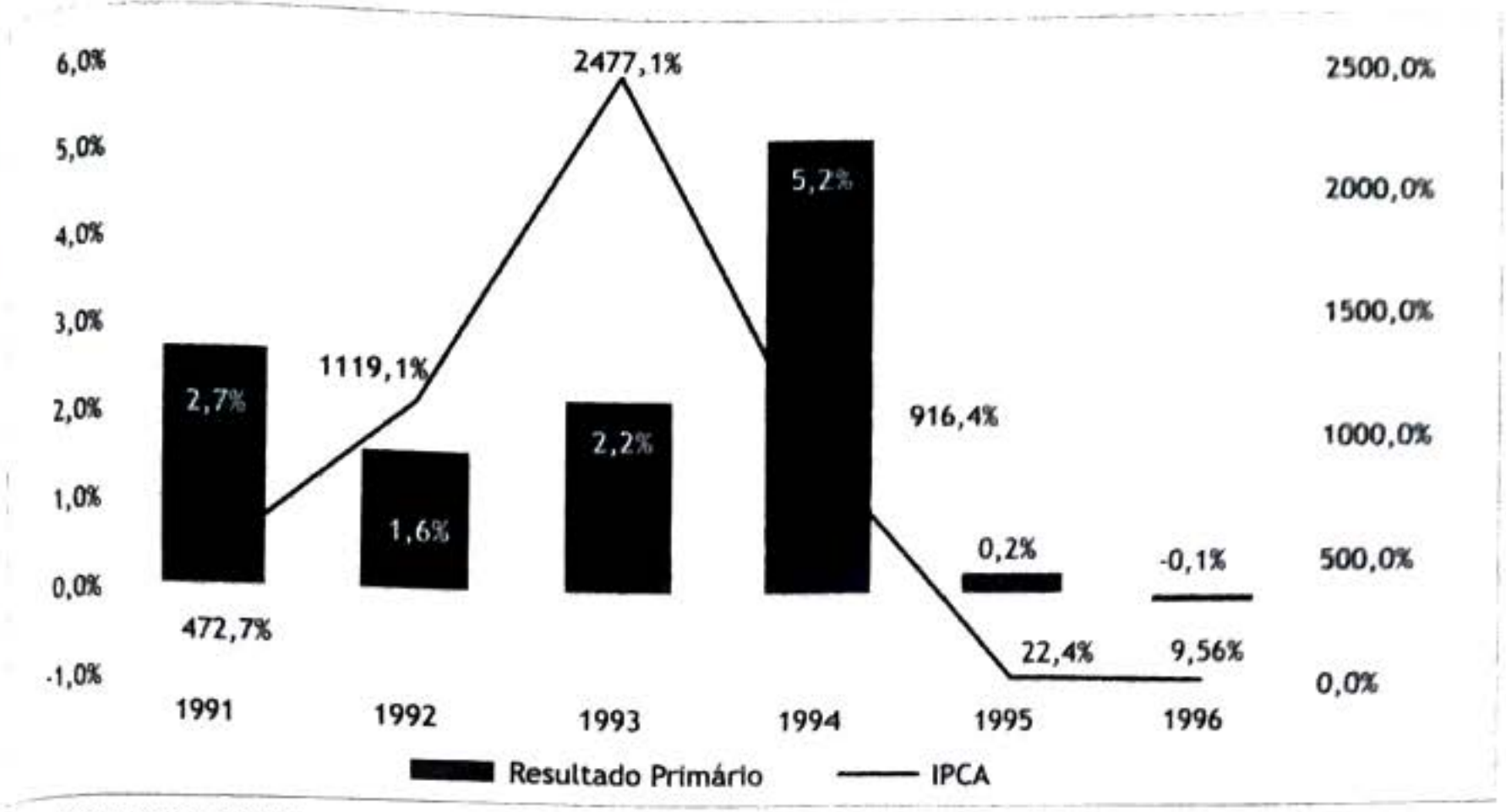
Finalmente, ainda sobre a política macroeconômica do período do Plano Real, lembramos que a chamada questão fiscal, ou a necessidade do governo de atingir um equilíbrio fiscal corrente, aos poucos se tornou, em termos da percepção dos formuladores de política econômica, e igualmente do discurso corrente tanto acadêmico quanto da mídia, um elemento cada vez mais central à estratégia de estabilização. Não causa surpresa que tal tendência tenha se observado, pois se insere nas grandes mudanças ocorridas no mundo desde o início dos anos 1980, com uma virada político-ideológica[45] na direção neoliberal com o abandono, no centro, das políticas então predominantes keynesianas, e na periferia, do desenvolvimentismo. Entretanto, apesar de uma virada do ponto de vista retórico e de formulação de política econômica, quando observamos os resultados práticos, os dados das finanças públicas, não podemos dizer que tenha existido uma relação clara entre os movimentos fiscais e da inflação. Mais especificamente, a estabilização do Plano Real se dá sem que tenha ocorrido substancial modificação do quadro fiscal; na verdade, observamos uma redução do superávit primário obtido nos anos pré plano, ou seja, deterioração fiscal combinada a drástica redução da inflação (gráfico 13.5).

bens de consumo e de capital, permitiram ao efeito de âncora cambial ter um impacto mais intenso no Real que no Cruzado. Neste, um eventual aumento de demanda doméstico por bens de consumo durável, por exemplo, poderia ser respondido com elevação do preço, uma vez que a competição externa potencial seria praticamente nula.

44 Em janeiro de 1999, o governo abandona o regime de bandas cambiais com uma severa desvalorização do Real (ver capítulo 15 desta obra) que, dentre outros motivos, condiciona alta elevação no índice de inflação (8,94% em 1999 contra 1,66% no ano anterior – IPCA).

45 Não existe sincronia absoluta entre o universo da política econômica e o da reflexão acadêmica, mas claramente a partir da década de 1960 percebe-se o crescimento de escolas críticas ao keynesiansimo então dominante, que, quando traduzido em termos aplicados, tomava como política econômica convencional a gestão da demanda por utilização ativa de políticas fiscais. Ou seja: políticas fiscais expansionistas eram instrumentos convencionais para alcançar situações de alto emprego (ver: capítulo 1, sobre desenvolvimentismo). A partir da crítica monetarista de Friedman, que condicionou as expansões do emprego no curto prazo à aceleração da inflação, cresceu um corpo teórico mais fiel à ortodoxia marginalista no qual a intervenção pública causava distorções inflacionárias impossíveis de serem contidas por políticas monetárias e/ou eram irrelevantes em implicar aumento do gasto dos agentes privados. O próprio "consenso macroeconômico" ortodoxo dominante no início do século XXI tem como elemento central uma regra monetária, ou seja, uma opção oposta a medidas discricionárias, e cujo valor deveria, no longo prazo, convergir para a taxa natural de lucros, dado pela produtividade marginal do capital plenamente ocupado. Assim, defasagens temporais à parte, ocorreu a partir da década de 1970 concomitante avanço de políticas e teorias mais próximas da ortodoxia marginalista, para as quais o mercado tende a um ajuste de pleno emprego, e o papel do Estado representa uma força exógena que majoritariamente causaria distorções macro e microeconômicas.

Gráfico 13.5. Inflação anual (IPCA) e Resultados Primário (% PIB)



Fonte: IBGE; BCB-DSTAT.

Assim, numa perspectiva mais ampla, é na primeira metade dos anos 1990 que se desenham os parâmetros centrais da economia brasileira do início do século XXI. A economia brasileira passa a ser mais aberta, comercial e financeiramente, e se abandona um planejamento que incluísse políticas setoriais e verticais, especialmente na indústria. Ganham força políticas horizontais, de regulação e defesa da concorrência. Passa-se a viver uma era de estabilidade inflacionária, mormente quando comparado com a experiência histórica do país. Entretanto, os mesmos fatores que tornaram possível a estabilização, como a abertura financeira, acrescentaram um componente de volatilidade à economia, colocando em xeque a própria possibilidade de um crescimento mais acelerado e estável.

Um fator que, sob certo sentido, "destoa" dessa herança liberal do período, reside na Constituição de 1988. Fruto de décadas de lutas contra o regime militar e, por isso, encampando uma série de demandas por uma ordem socialmente menos excludente, a Constituição consagrou em seu texto direitos que se aproximavam da construção de um Estado de Bem-Estar, num momento em que a ordem neoliberal nos países centrais atacava esse arranjo do pós guerra. A tensão entre orientação de política geral e o texto da Constituição irá prosseguir nos anos subsequentes ao período estudado, revelando-se uma das disputas de política em geral, e econômica especificamente, que balizarão o debate do século XXI.

Referências

ARIDA, P.; LARA-RESENDE, A. Inflação Inercial e reforma monetária. In: ARIDA, P.; LARA-RESENDE, A. (orgs.). *Inflação Zero — Brasil, Argentina e Israel*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1986.

BASTOS, C. P. Inflação e estabilização. In: FIORI, J. L.; MEDEIROS, C. (orgs.). *Polarização mundial e crescimento*. Petrópolis: Vozes, 2001.

BASTOS, C. P. *Conflito distributivo e inflação*. Brasília, DF: Cepal; Ipea, 2010. (Textos para Discussão n.º 11).

BASTOS, C. P.; JORGE, C. T.; BRAGA, J. M. Análise desagregada da inflação por setores industriais da economia brasileira entre 1996 e 2011. *Revista de Economia Contemporânea*, vol. 19, n. 2, 2015, pp. 261-279.

BELLUZZO, L. G.; ALMEIDA, J. G. Crise e Reforma Monetária no Brasil. *São Paulo em Perspectiva*, vol. 4, n.º 1, mar., 1990, pp. 63-75.

CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Unesp; Campinas: IE-Unicamp, 2002.

CARVALHO, C. E. F. de C. *Bloqueio da Liquidez e Estabilização. O Fracasso do Plano Collor*. Doutorado em Economia. Instituto de Economia, Unicamp. Campinas, 1996.

COUTINHO, L. A especialização regressiva: um balanço do desempenho industrial pós-estabilização. In: VELLOSO, J. P. R. (org.). *Brasil: desafios de um país em transformação*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1997.

CONJUNTURA Econômica. vol. 48, n.º 11, out., 1994.

DE CECCO, M. Origins of the post-war payments system. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 3, n.º 1, 1979, pp. 49-61.

FERRAZ, F. C. *Três ensaios sobre a economia brasileira nos anos 86 - 91: uma reavaliação clássica do período Cruzado — Collor; aspectos teóricos do Plano Collor e uma reavaliação clássica do Plano Collor (Plano Brasil Novo)*. Doutorado em Economia. Universidade Federal do Rio de Janeiro. UFRJ. Rio de Janeiro, 2017.

FOLHA DE SÃO PAULO. 17/3/1990.

FRANCO, G. H. B. *Aspects of the Economics of Hyperinflation: Theoretical Issues and Historical Studies of Four European Hyperinflations*. Ph.D. diss. Harvard University, 1986.

FREITAS, M. C. P. *Abertura do sistema financeiro no Brasil nos anos 90*. São Paulo; Brasília: Fundap; Fapesp; Ipea, 1999.

GIAMBIAGI, F. *Necessidades de financiamento do setor público: bases para a discussão do ajuste fiscal no Brasil - 1991/96*. Rio de Janeiro: BNDES, 1997. (Textos para discussão n.º 53).

GREMAUD, A. P. et al. *Economia brasileira contemporânea*. São Paulo: Atlas, 2007.

GUIMARÃES, E. A. A. *Experiência recente da política industrial no Brasil — uma avaliação*. Brasília: Ipea. (Textos para Discussão n.º 409).

HIRATUKA, C.; SARTI, F. Transformações na estrutura produtiva global, desindustrialização e desenvolvimento industrial no Brasil. *Revista de Economia Política*, vol. 37, n.º 1 (146), jan.-mar., 2017, pp. 189-207.

KAR, D. *Brasil: fuga de capitais e fluxos ilícitos, e as crises macroeconômicas, 1960-2012*. Washington: Global Financial Integrity, 2014.

JAKAB, Z.; KUHOF, M. *Banks are not intermediaries of loanable funds - and why this matters*. Bank of England, Working Paper n.º 529, maio, 2015.

KALDOR, N. *The scourge of monetarism*. New York: Oxford University Press, 1982.

LAVOIE, M. *Post-Keynesian economics — New Foundations*. Cheltenham: Edward Elgar, 2014.

MCLEAY, M.; RADIA, A.; THOMAS, R. Money in the Modern Economy: An Introduction. *Bank of England Quarterly Bulletin*, vol. Q1, 2014a.

MCLEAY, M.; RADIA, A.; THOMAS, R. Money Creation in the Modern Economy. *Bank of England Quarterly Bulletin*, vol. Q1, 2014b.

MOORE, B. J. *Horizontalists and verticalists: the macroeconomics of credit money*. England; New York: Cambridge University Press, 1988.

MORLIN, G. Mensuração da Fuga de Capitais no Setor Mineral no Brasil. *Rede Latino-Americana sobre Dívida, Desenvolvimento e Direitos (Latindadd)*, 2017.

SERRANO, F.; SUMMA, R. Uma sugestão para simplificar a taxa de juros exógena. *Ensaios FEE*, vol. 34, n.º 2, dez., 2013, pp. 383—406.

SERRANO, F. O conflito distributivo e a teoria da inflação inercial. *Revista de Economia Contemporânea*, vol. 14, n.º 2, 2010, pp. 395-421.

PASTORE, A. C. A Reforma Monetária do Plano Collor. In: FARO, C. (org.). *Plano Collor: avaliações e perspectivas*. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 1990.

Capítulo 14

O PRIMEIRO GOVERNO FHC (1995-1998): O NEOLIBERALISMO ESCANCARADO

Victor Leonardo de Araujo
Denise Lobato Gentil

Introdução

A eleição de Fernando Henrique Cardoso ocorreu sob a euforia da estabilização de preços obtida com o Plano Real. Embora tivesse se desincompatibilizado do cargo de ministro da Fazenda, em 30 de março de 1994, no intuito de disputar a Presidência da República, portanto, três meses antes do lançamento oficial do Real, Cardoso apresentou-se ao eleitorado brasileiro como o pai da estabilidade monetária. Atormentado por quase duas décadas de inflação alta e uma década de hiperinflação, o povo brasileiro sagrou Cardoso vitorioso no primeiro turno das eleições. O candidato da coalizão liderada pelo Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB) obteve 34,3 milhões de votos, contra Luiz Inácio Lula da Silva (PT), que obteve 17,1 milhões.[1]

Empossado em 1.º de janeiro de 1995, portanto apenas seis meses após o lançamento do plano de estabilidade, Cardoso tinha como principal desafio, ao menos no início de seu governo, preservar a estabilidade — o Plano Cruzado, plano de estabilidade mais bem-sucedido antes do Real, durara apenas nove meses. Simultaneamente, comprometia-se a dar prosseguimento ao novo modelo de desenvolvimento no Brasil. Assumindo o esgotamento do modelo baseado na industrialização por substituição de importações, o novo modelo apoiado no tripé neoliberal composto pela abertura financeira, abertura comercial e privatizações, já estava em curso desde os governos Collor de Melo e Itamar Franco, mas o bem-sucedido plano de estabilidade daria ao novo governo as condições políticas para avançar no projeto neoliberal.

Em geral, a literatura econômica prioriza a abordagem macroeconômica para caracterizar o governo Cardoso, praticamente restringindo seu governo aos caminhos (e descaminhos) pela manutenção da estabilidade de preços. Opção justificável porque a tentativa de assegurar a estabilidade de preços por meio da âncora cambial provocou uma série de desequilíbrios que se acumularam durante seu primeiro mandato presidencial, relegando a economia brasileira a uma trajetória de baixo crescimento a partir de 1997, à qual se somou o aumento do desemprego, o desequilíbrio das finanças

1 Dados do Tribunal Superior Eleitoral.

públicas e uma crise cambial. Por outro lado, ao aprofundar o modelo neoliberal, o seu governo promoveu profundas modificações estruturais na economia brasileira, sendo os mais notórios sentidos pela indústria — que perdeu participação no PIB, tornou-se menos densa e se desnacionalizou — e no mercado de trabalho, na forma do aumento do desemprego, em grande parte oriundo do processo de reestruturação produtiva imposto pela abertura comercial, mas também decorrente do baixo dinamismo econômico. Nesse sentido, é lícito afirmar que as contradições e armadilhas no manejo da política macroeconômica devem ser compreendidas nos marcos do novo arcabouço institucional decorrentes do tripé neoliberal, composto pelas privatizações, pela abertura comercial e pela abertura financeira.

Nesse capítulo, objetivamos conciliar dois aspectos do governo Cardoso — a política macroeconômica, definidora das opções de curto prazo, e a política assim chamada de desenvolvimento, definidora das novas condições estruturais, na esteira do tripé neoliberal. Na primeira seção, discutiremos o modelo neoliberal e como o governo Cardoso avançou na sua gestão, particularmente os processos de abertura financeira, comercial e privatizações. As vicissitudes da política macroeconômica (cambial, monetária e fiscal) serão discutidas na segunda seção. Na terceira seção, faremos um balanço do período.

A adesão ao projeto neoliberal

Dando continuidade às reformas iniciadas pelos seus antecessores Collor de Melo e Itamar Franco, o início do primeiro governo Cardoso esteve marcado pelo encaminhamento de reformas, constitucionais e infraconstitucionais, que completariam o desenho do novo arcabouço institucional compatível com o modelo neoliberal. Nos altos escalões da equipe econômica, a proeminência dos economistas vinculados ao Departamento de Economia da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), neste momento já convertidos à ortodoxia econômica,[2] não deixaria dúvidas quanto à firme adesão do novo governo ao novo modelo de desenvolvimento assentado no tripé composto pela abertura comercial, abertura financeira e privatizações.

Para o Ministério da Fazenda, Cardoso nomeou Pedro Malan, que presidira o Banco Central durante o governo Itamar Franco.[3] No Banco Central, se alternaram Persio Arida (janeiro a junho de 1995), Gustavo Loiola (junho de 1995 a agosto de 1997) e Gustavo Franco (a partir de agosto de 1997). Dos três, somente Loiola não participara da equipe que formulou o Plano Real. No Planejamento, se alternaram nomes de perfil político: José Serra (janeiro de 1995 a maio de 1996), Antonio Kandir (junho de 1996 a março de 1998) e Paulo Paiva (a partir de março de 1998). O êxito do plano de

2 Bastos & Mello Neto (2014) mostram como os principais economistas do Departamento de Economia da PUC-Rio, inicialmente negando o diagnóstico de inflação por excesso de demanda e déficit público no início dos anos 1980, aderem aos poucos ao receituário ortodoxo.

3 Até então, Malan seria o segundo mais longevo ministro da Fazenda do período republicano, permanecendo no mesmo cargo durante todo o segundo mandato de Cardoso, que se reelegeria em 1998, totalizando oito anos consecutivos no cargo. Malan seria superado por Guido Mantega, que ocuparia o cargo entre 27 de março de 2006 e 31 de dezembro de 2014 (governos Lula da Silva e Dilma Rousseff), e por Artur de Souza Costa, que ocupou o cargo entre 24 de julho de 1934 e 29 de outubro de 1945 (governo Getúlio Vargas).

estabilidade implementado em 1994 garantiu um expressivo respaldo político às reformas de cunho neoliberal, já que eram anunciadas como parte integrante da estratégia de garantia da estabilidade de preços conquistada em julho de 1994.

Em um nível mais abstrato, o neoliberalismo procura resgatar as concepções teóricas e filosóficas que atribuem à livre iniciativa e às forças de mercado a melhor organização das ordens econômica e social, limitando a ação estatal à garantia das condições de funcionamento dos mecanismos de mercado: a validade dos contratos, a justiça, a segurança, o comércio exterior e a regulação das atividades econômicas nas quais vigoram as condições de monopólio e oligopólio. As restrições ao raio de alcance do Estado também se refletem na política macroeconômica, que, nesta concepção, limita a ação estatal a assegurar a estabilidade dos preços por meio de políticas monetária e fiscal rígidas. Dimensão perfeitamente compatível com os pressupostos das teorias macroeconômicas que assumem a neutralidade da moeda e a existência do efeito *crowding-out* dos gastos públicos.[4]

Como projeto histórico, o neoliberalismo consistiu numa reação ao padrão de intervenção estatal que vigorava nos países capitalistas durante a assim chamada "Era de Ouro do Capitalismo".[5] Nos países do centro capitalista,[6] esse padrão de intervenção viabilizava o chamado "estado de bem-estar social", combinando a ampliação da seguridade social e dos direitos trabalhistas. Já nos países periféricos, o padrão de intervenção estatal que se disseminou foi o desenvolvimentista, tendo como objetivo principal a industrialização.

A primeira crise do petróleo de 1973 interrompeu uma longa trajetória de crescimento do produto, da produtividade e dos salários reais que caracterizaram a dinâmica econômica dos países centrais desde o pós II Guerra. O receituário keynesiano, que suportava as políticas macroeconômicas que se disseminavam durante o período, não mais conseguia superar o quadro de estagnação que assolava a economia mundial. A crise econômica dos anos 1970 criou o terreno para a ascensão neoliberal, que identificava os gastos sociais e o poder supostamente excessivo dos sindicatos como causadores da crise (Anderson, 1998; Hobsbawm, 1994)

No Brasil, o ideário neoliberal ganhou força durante a década de 1980. A década iniciara sob a forte recessão do triênio 1981-1983, seguida de uma trajetória de *stop-and-go*, aceleração inflacionária e crise crônica de balanço de pagamentos. A crise era atribuída à herança legada pelo modelo desenvolvimentista. Além disso, diagnósticos formulados durante a década de 1980 apregoavam a inexistência de setores da indústria que, internalizados, provocariam uma resposta dinâmica na economia brasileira capaz de engendrar um novo ciclo de investimentos — ou seja, o modelo de desenvolvimento baseado na industrialização por substituição de importações estaria esgotado (Mourão, 1994). Assim, sob a circunstância de uma grave crise econômica e ante perspectivas que apon-

4 Acerca do neoliberalismo, ver Anderson (1998); Ibarra (2011); Puello-Socarrás (2015).

5 Ver Hobsbawm (1994; cap. 14).

6 Utilizamos a caracterização cepalina para centro e periferia: como resultado da divisão internacional do trabalho, o progresso técnico se difunde mais rápido no centro, e na periferia a difusão é mais lenta e concentrada no setor primário-exportador. Além de operarem em condições estruturalmente duais, a periferia ainda estaria condicionada a uma tendência à deterioração dos termos de troca e a crises cambiais periódicas. Ver Bielschowsky (2000).

tavam a incapacidade de sua superação por meio da restauração de políticas associadas ao velho modelo, estava aberto no Brasil o espaço para o ideário que já se disseminava pela Europa e pelo restante da América Latina (Anderson, 1998).

Abertura externa e privatizações

Baseados no diagnóstico de esgotamento da industrialização por substituição de importações, técnicos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) sugeriam um conjunto de medidas visando integrar competitivamente a economia brasileira ao mundo: abertura comercial, com gradual redução das tarifas de importação e extinção do controle quantitativo de importações, e privatizações das empresas estatais com o objetivo de modernizar a gestão e liberar recursos orçamentários para outras áreas (Mourão, 1994). Embora o projeto de *integração competitiva,* surgido a partir das contribuições de quadros do BNDES, não fosse assumido ou intencionalmente identificado com o ideário neoliberal, as medidas estavam devidamente alinhadas às reformas em curso em diversos países europeus e latino-americanos (Moraes et al., 2016).

As diretrizes do novo modelo apenas seriam sistematizadas em 1990, no assim chamado *Consenso de Washington*. O termo, criado pelo economista John Williamson, referia-se a um conjunto de reformas partilhadas pelas agências multilaterais sediadas em Washington, que contavam com a adesão de economistas liberais de diversas tradições teóricas, além do apoio da Secretaria do Tesouro dos Estados Unidos da América. Williamson sistematizou as reformas, que podem ser agrupadas em três grandes diretrizes: (i) reformar e reduzir o Estado, por meio da redução do gasto público e das privatizações; (ii) abertura comercial; e (iii) abertura financeira.[7]

A adesão do Brasil a esta agenda ocorreu lentamente. No início, de forma envergonhada[8] ou não assumida como projeto ideológico, ainda no governo do presidente José Sarney, quando o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) privatizou empresas que haviam sido estatizadas durante a crise do início dos anos 1980.[9] O governo Sarney também deu início ao processo de liberalização financeira, por meio da Resolução n.º 1.289/1987 do Banco Central, que permitia aos investidores institucionais estrangeiros atuar no mercado acionário brasileiro sem a exigência de critérios de composição, capital mínimo ou tempo de permanência (Carneiro, 2002). Igualmente no seu governo, Sarney tentou, sem sucesso, iniciar um processo de abertura comercial, que acabou sendo menos abrangente do que fora originalmente previsto (Kume, Piani & Souza, 2003).

---

7 Ver Anderson (1998).

8 Termo originalmente utilizado por Velasco Jr. (2016, p. 383) ao se referir à fase inicial do programa de privatizações tocado pelo BNDES: "Na época do Sarney certamente a privatização foi um pouco envergonhada do ponto de vista do governo. Agora — eu insisto —, do ponto de vista do BNDE, eu não vejo dessa forma. As pessoas que estavam lidando com as privatizações não tinham vergonha alguma. Mas dentro do Banco talvez as pessoas que fossem contra possam ser caracterizadas como o time dos envergonhados."

9 Durante a crise do início dos anos 1980, várias empresas devedoras do BNDES tornaram-se inadimplentes, e o Banco executou as garantias, na forma de participação acionária que, em muitos casos, garantiu ao Banco o controle dessas empresas. Entre 1987 e 1989, essas empresas foram re-privatizadas. Ver Costa et al. (2016).

No governo Collor, o projeto neoliberal ganhou ares de projeto de governo, embora esta fase ainda tenha sido turbulenta (Filgueiras, 2006). A abertura comercial avançou por meio da extinção da lista de produtos até então protegidos por barreiras administrativas. O governo Collor também anunciou a redução gradual da tarifa modal de importações para os quatro anos seguintes, de 40% (1990) para 20% (1994). Além disso, o acordo do Mercosul previa tarifa externa comum entre os países que compunham o bloco, o que significaria uma rodada adicional de redução tarifária, a ser concluída em janeiro de 1995, mas antecipada para setembro de 1994, durante o governo Itamar Franco, pouco depois do lançamento do Plano Real.

O primeiro governo Cardoso, pressionado pela rápida deterioração da balança comercial decorrente da combinação entre taxa de câmbio sobrevalorizada e abertura comercial, elevou as tarifas de importação de automóveis, motocicletas, bicicletas, tratores, eletroeletrônicos de consumo, tecidos, cobertores e tênis, contudo por força do acordo do Mercosul não promoveu maiores modificações na estrutura tarifária.[10]

No tocante à abertura financeira, o primeiro governo Cardoso atuou basicamente em duas frentes. A primeira, flexibilizando as normas referentes à participação de instituições financeiras estrangeiras no mercado de crédito bancário brasileiro. A Constituição Federal de 1988 previa a regulamentação do sistema financeiro por meio de lei complementar que até hoje segue pendente. Dependendo de autorização expressa do presidente da República, o governo brasileiro, por meio da Exposição de Motivos n.º 311 do Ministério da Fazenda, reconheceu como de interesse do governo brasileiro a participação de não-residentes no mercado bancário brasileiro, quer exercendo o controle, quer exercendo participação acionária (Freitas & Prates, 2001; Carvalho & Vidotto, 2007).

A segunda frente teve aplicação mais geral e consistiu na extinção do dispositivo constitucional que distinguia o capital nacional do capital estrangeiro (Carneiro, 2002), permitindo a este último as condições de acesso aos recursos disponibilizados pelas agências financeiras oficiais bem como a participação de empresas estrangeiras no Programa Nacional de Desestatização, inclusive com participação acionária majoritária, promovendo influxo de investimento direto externo sem precedentes.

As privatizações, ao lado da abertura comercial e da abertura financeira, constituem a terceira dimensão que caracteriza a agenda neoliberal. No governo Collor, as privatizações passaram a ser executadas no bojo de um amplo programa de redução do Estado, por meio da provocadora sigla PND, que agora significava Programa Nacional de Desestatização, aproveitando a experiência acumulada pelo BNDES durante as privatizações do governo Sarney. Porém, diferentemente de Sarney, Collor privatizaria empresas lucrativas como forma de sinalizar seu compromisso com a reordenação e o redesenho do Estado brasileiro. O *impeachment* de Collor não pôs em risco o avanço do PND. Embora seu sucessor, Itamar Franco, tivesse hesitado nos primeiros meses de seu governo,[11] deu firme prosseguimento à agenda de privatizações. Sob seu governo

---

10 Para detalhes a respeito das medidas de abertura comercial adotadas, ver Kume, Piani & Souza (2003); para um balanço de seus resultados, ver Carneiro (2002).

11 Segundo Costa et al. (2016, p. 113), "Itamar Franco, ao assumir o cargo de presidente, deparou-se com a fragmentação de forças políticas e, de forma não consensual, inicialmente declarou que teria cuidado

o BNDES criou uma diretoria específica para cuidar das privatizações, consolidando *expertise* que já vinha acumulando na área desde o fim dos anos 1980.

De todas as reformas de natureza neoliberal, as privatizações eram as que mais se acoplavam ao plano de estabilidade no discurso político formulado por Cardoso. Isso porque as privatizações contribuiriam com o ajuste fiscal, considerada pela equipe econômica como crucial para a estabilidade: de acordo com o discurso oficial, se mantidas estatais, as empresas, muitas das quais operando com prejuízos sistemáticos, disputariam somas robustas de recursos orçamentários com outras rubricas, mormente as de maior apelo junto à sociedade brasileira, como educação, saúde e previdência, entre tantas outras.

Além disso, o discurso neoliberal assume que a gestão estatal é sempre inerentemente ineficiente. O contexto de prejuízos sistemáticos de muitas empresas estatais somados ao sucateamento dos serviços contribuiu para a difusão dessa premissa. Esse discurso sofismático da ineficiência da gestão estatal parece ignorar que, durante as décadas de 1970 e 1980, os preços e tarifas dos produtos e serviços oferecidos pelas empresas estatais eram sistematicamente reajustados abaixo da inflação, como parte da política anti-inflacionária[12] daquele período. Essa diretriz reduzia os lucros das empresas estatais, já financeiramente garroteadas pelo ciclo de endividamento a que foram submetidas durante a segunda metade dos anos 1970. O endividamento e a perda de receitas reduziam a capacidade de realizar novos investimentos, forçando as estatais de muitos setores a operar com um *gap* tecnológico, resultando na ineficiência e no sucateamento dos serviços prestados.

Os prejuízos sistemáticos e a ineficiência, contudo, não constituíam necessariamente uma regra. Fosse assim, não haveria empresas estatais lucrativas, como a Usiminas[13] e a Companhia Siderúrgica de Tubarão (CST), privatizadas ainda no governo Collor, ou a Petrobras e Eletrobras, mantidas estatais.

Assim, as privatizações eram anunciadas como parte integrante do ajuste fiscal: ao transferir para a iniciativa privada empresas que operavam com prejuízo, o Tesouro se desobrigaria a nelas aportar recursos orçamentários, concentrando-se em outras funções, mormente as de natureza social. Além disso, as receitas obtidas com as privatizações seriam utilizadas para abater a dívida líquida do setor público, e as dívidas dessas empresas seriam transferidas para o setor privado. A saúde das finanças públicas era considerada condição necessária para o prosseguimento da política de estabilidade, tão arduamente conquistado com o Plano Real. A irresponsabilidade fiscal, por outro lado, ameaçaria a estabilidade de preços, segundo o discurso oficial.

Dessa forma, ao assumir a Presidência da República em janeiro de 1995, Cardoso também fazia uso desta narrativa para avançar a agenda de reforma do Estado.

---

em prosseguir com as privatizações, enunciando que seriam preservados setores estratégicos. Mas, apesar de hesitação inicial, foi em seu governo que várias modificações na legislação foram realizadas, essenciais para dar prosseguimento ao programa de privatizações."

12 Tomando como referência os preços da indústria de transformação, Almeida (2009, pp. 133-37) mostra que, entre 1979 e 1984, os preços do aço, ferro e derivados e da energia elétrica estavam defasados em aproximadamente 50%, ao passo que os preços dos serviços de telefonia estavam defasados em 60%.

13 Consoante Velasco Jr. (2010, p. 351), a privatização da Usiminas, empresa lucrativa e de grande porte em seu setor, forneceriam "credibilidade às novas intenções liberalizantes do governo [Collor]".

Praticamente encerrada a fase das privatizações do setor siderúrgico, o avanço do PND agora requeria a mudança do marco regulatório para permitir a privatização nos setores de mineração, petróleo e gás, transportes, distribuição de energia elétrica e telecomunicações. Assim, o início do governo Cardoso foi marcado por uma agenda de reformas constitucionais que quebraram o monopólio estatal nos setores de petróleo e de telecomunicações bem como abriram o setor de distribuição de gás canalizado ao capital estrangeiro. Também no governo Cardoso extinguiu-se o conceito constitucional de "empresa nacional", eliminando as restrições à participação do capital estrangeiro nas privatizações e ao acesso aos recursos das agências oficiais de fomento (Costa et al., 2016; Carneiro, 2002).

Ao término do primeiro governo Cardoso foram privatizadas empresas emblemáticas, como a Companhia Vale do Rio Doce (minério de ferro), a Rede Ferroviária Federal, a Telebrás e diversas empresas do setor petroquímico, além de duas distribuidoras de energia elétrica pertencentes ao grupo Eletrobras (a Escelsa e a Light). Os recursos obtidos com a venda das empresas estatais durante o governo Cardoso foram utilizados para o abatimento da dívida pública interna. Voltaremos a esse ponto mais adiante.

Finanças públicas estaduais

Aproveitando-se da enorme fragilidade em que se encontravam as finanças públicas estaduais, o governo Cardoso também incorporou diversas empresas estatais estaduais ao programa de privatizações, como contrapartida exigida pelo governo federal à renegociação das dívidas dos governos estaduais. As finanças estaduais estavam fragilizadas desde a crise dos anos 1980, quando fora desarticulado o padrão de financiamento do setor público em vigor desde o início da ditadura militar. Os governos estaduais deparavam-se com elevado nível de endividamento e redução de receitas decorrentes da desaceleração econômica. Segundo Lopreato (2002), o período entre a crise da dívida externa e o Plano Real esteve marcado por sucessivas tentativas de renegociação das dívidas dos estados com o governo federal, em processos nos quais os governos estaduais tentavam manter a governabilidade imediata por meio de acordos que permitissem acomodar as despesas financeiras ao nível das receitas. Por outro lado, a União, igualmente visando a governabilidade por meio da acomodação das tensões políticas envolvendo os governadores, oferecia arranjos financeiros, cujos significados, contudo, não eram capazes de oferecer soluções duradouras, senão empurrar o problema para a frente.

Todavia, a estabilidade de preços eliminou o artifício a que recorriam os governos de todos os níveis da federação, qual fosse: a indexação das receitas e o adiamento da execução orçamentária — o controle das despesas *na boca do caixa*, que mascarava desequilíbrios fiscais mais graves. A crise crônica que assolava o País desde os anos 1980 também impunha dificuldades financeiras às empresas estatais estaduais, o que agravava a situação fiscal dos governos estaduais. Finalmente, a estabilidade obtida depois do Plano Real eliminou as receitas de *floating* dos bancos estaduais,[14] provocando desequi-

14 Na verdade, de todo o sistema bancário, mas particularmente dos bancos estaduais.

líbrios financeiros nas instituições a quem os governos estaduais recorriam para acomodar suas despesas. Os desequilíbrios dos bancos estaduais ainda punham em risco, segundo avaliação do Banco Central, a estabilidade do sistema financeiro.

O governo Cardoso estava decidido a sanear os bancos estaduais e as finanças dos seus respectivos controladores, mas aproveitaria o ensejo para impor aos governos estaduais a reforma do Estado que já implementava na esfera federal, como condicionantes aos estados que aderissem ao programa de "apoio financeiro". Neste arranjo, a União consolidaria e refinanciaria as dívidas dos governos estaduais, exigindo como principal contrapartida a reforma patrimonial que incluía as privatizações das empresas estatais estaduais. Além disso, outras contrapartidas foram exigidas, como limitações aos reajustes salariais do funcionalismo estadual e redução do quadro de servidores públicos, restrição a novas operações de crédito e limites de comprometimento da receita líquida real mensal estadual com o pagamento das dívidas refinanciadas. Na prática, a acomodação dos encargos referentes a essas operações obrigaria os estados a gerar superávits primários, tendo de se submeter a ajustes fiscais bastante severos que limitariam a capacidade desses entes subnacionais de comandarem uma parcela relevante do gasto público e da demanda agregada. Os estados que aderissem ao programa de refinanciamento teriam direito a taxas de juros mais baixas, caso pagassem 20% da dívida à vista. Os estados que não dispusessem de recursos imediatos poderiam entregar os ativos privatizáveis ao BNDES, que anteciparia os recursos aos governos estaduais[15] (Lopreato, 2002). Embora os termos do ajuste fossem duros, os governos estaduais viram nele a possibilidade de reduzir temporariamente a despesa financeira que lhes estrangulava o orçamento e de dispor de recursos em caixa para acomodar os distintos interesses políticos em seus estados no período de seus mandatos.

A privatização dos bancos estaduais seria objeto do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes), instituído em 1995. "Dos bancos estaduais existentes em 1996, dez foram extintos, seis privatizados pelos governos estaduais, sete federalizados para posterior privatização, cinco reestruturados com recursos do Proes e três não participaram" (Araujo & Cintra, 2013, p. 698).

O setor financeiro

A privatização dos bancos estaduais consistiu em apenas uma parte de um processo mais amplo de consolidação bancária ocorrido na segunda metade dos anos 1990. O marco desse processo tem como data a estabilidade de preços conquistada após o Plano Real em 1994, que teria ocasionado o fim das chamadas receitas inflacionárias das instituições bancárias. Buscando compensar essas perdas, os bancos adotaram uma postura mais agressiva, no sentido de expandir as operações de crédito, e foram favorecidos pelo aumento da demanda por bens duráveis, tipicamente reprimida durante os episódios de hiperinflação. A conjuntura favorável à expansão do crédito foi, contudo, interrompida: a inflexão na política monetária ocorrida no início de 1995 ficou marcada

15 No caso de o ativo ser vendido com deságio, o governo estadual deveria entregar outros ativos privatizáveis para cobrir a diferença, ou refinanciar nas condições vigentes em mercado (Lopreato, 2002).

pelo aumento das taxas básicas de juros e dos depósitos compulsórios e provocou estagnação econômica e aumento da inadimplência.[16] O cenário evidenciou a fragilidade dos bancos Econômico, Nacional e Bamerindus, três das mais importantes instituições bancárias naquela época, duramente atingidos. O enfrentamento desse cenário consistiu em: (i) ampliação dos poderes de intervenção do Banco Central do Brasil (BCB) em instituições insolventes e ilíquidas; (ii) regulamentação do Fundo Garantidor de Créditos (FGC);[17] (iii) criação do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer);[18] e (iv) adesão ao Acordo de Basileia, em 1997. Este último, ao estabelecer um índice de capital sobre ativos ponderados pelo risco de 8% (posteriormente elevado para 11%), exigiu a adequação patrimonial das instituições bancárias às novas normas.[19]

Parte integrante do processo de consolidação bancária também consistiu na flexibilização das normas referentes ao ingresso de bancos estrangeiros no mercado brasileiro. Essas instituições participaram da aquisição de bancos estaduais, no âmbito do Proes, embora também tivessem adquirido instituições privadas sadias, como o Banco Real, vendido ao ABN-Amro Bank, em 1998. A abertura do mercado bancário brasileiro aos bancos estrangeiros teve como pretexto o aumento da concorrência e a expectativa, por parte dos formuladores da política econômica, de reduzir os *spreads* bancários e ampliar a oferta de crédito.

O processo de consolidação bancária atingiu também os bancos públicos federais, fragilizados por razões distintas, algumas delas anteriores ao Plano Real. A extinção da conta-movimento, em 1986,[20] significaria para o Banco do Brasil (BB) a perda de uma fonte barata de recursos que historicamente lhe permitia exercer a função de fomento sem comprometer seu equilíbrio financeiro. Sem a fonte barata, mas ainda imbuído das funções de fomento, mormente ao setor rural, os desequilíbrios financeiros não tardariam a aparecer, e apenas seriam solucionados mediante um longo e extenso processo de reestruturação financeira ocorrido no ano 1996. O BB ainda acumulava perdas decorrentes da inadimplência de sua carteira de crédito rural, além da perda das receitas inflacionárias comum a todo o sistema bancário. Em 1996, o BB passou por um processo de reestruturação patrimonial que consistiu em operação de capitalização no valor de R$ 8 bilhões em valores correntes, e as dívidas inadimplentes da carteira rural foram securitizadas. [21]

16 Ver Arienti (2007); Araujo & Cintra (2013); Paula, Oreiro & Basílio (2013). Segundo Carvalho & Oliveira (2002), a postura mais agressiva dos bancos Nacional, Econômico e Bamerindus antecede o Plano Real e dificultou a adaptação ao cenário de inflação baixa. A fragilização dessas instituições se intensificou após o aumento da inadimplência pelo choque do início de 1995.

17 Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) n.º 2.211, de 16 de novembro de 1995.

18 Medida Provisória (MP) n.º 1.179 de 3/11/1995 e Resolução CMN 2.208.

19 Todas essas medidas são sintetizadas em Araujo & Cintra (2013).

20 A conta-movimento, criada em 1964, junto com o Banco Central, consistia num instrumento que permitia ao BB o nivelamento automático das reservas bancárias junto à autoridade monetária a taxas de juros de 1% ao ano. Na prática, o instrumento permitia ao BB acomodar a demanda por crédito a qualquer nível. Ver Costa (2012); Banco do Brasil (2010).

21 Além da reestruturação patrimonial, o BB ainda passaria por um processo de reestruturação operacional, resultando na introdução de práticas "mercadológicas" que incluiriam a redução do número de agências e do quadro funcional, aproximando-o de um padrão de atuação típico dos bancos privados, incluindo a

Já a Caixa Econômica Federal (CEF), absorvedora da carteira de crédito habitacional do extinto Banco Nacional de Habitação em 1986, teria sido vítima de um processo de deterioração de sua carteira de ativos durante o período de inflação alta, decorrente de reajustes das prestações dos empréstimos habitacionais inferiores aos saldos devedores, situação que, no decorrer do tempo, resultou em aumento da inadimplência e de ações jurídicas. A CEF, detentora da maior parcela dos depósitos em caderneta de poupança, também fora vitimada pelo bloqueio de liquidez do Plano Collor.[22]

Ao término do ano de 1998, os indicadores de *market share* do mercado de crédito bancário já apontavam para uma profunda recomposição, com redução dos bancos públicos nos indicadores de ativos totais, depósitos e crédito, e aumento da participação de instituições de controle estrangeiro (tabela 14.1).

Tabela 14.1. Mercado de crédito bancário, composição percentual (1990-1998)

	1990	1994	1995	1996	1997	1998
Ativos totais						
Bancos privados nacionais	32	41	39	38	37	35
Privados estrangeiros	7	7	9	11	13	18
Bancos públicos	61	52	52	51	50	46
Depósitos totais						
Bancos privados nacionais	38	41	35	33	33	33
Privados estrangeiros	9	6	6	7	8	15
Bancos públicos	52	52	59	59	59	51
Crédito						
Bancos privados nacionais	24	35	32	32	36	31
Privados estrangeiros	6	6	6	10	12	15
Bancos públicos	70	59	62	58	53	54

Fonte: Banco Central do Brasil.

A abertura do mercado de crédito bancário aos bancos estrangeiros e as reformulações no seu marco legal tiveram como resultado a estagnação do crédito bancário durante o primeiro governo Cardoso. Isto ocorreu por várias razões. A privatização dos bancos estaduais reduziu um componente importante do crédito bancário, composto pelas operações destinadas aos estados e municípios. Em dezembro de 1994, essas operações correspondiam a 26% do crédito bancário total, enquanto em dezembro de 1998 equivaliam a apenas 13%. Já os bancos estrangeiros frustraram as expectativas formuladas pela equipe econômica. A abertura do mercado de crédito bancário às instituições

recomposição de sua carteira de ativos, com menor participação das operações de crédito e maior participação dos títulos e valores mobiliários. Ver: Costa (2012); Vidotto (2005).

22 Os desequilíbrios financeiros da CEF tardaram um pouco mais a ser solucionados, tendo sido também objeto de um processo de reestruturação patrimonial e organizacional, em 2001. O Banco foi capitalizado pelo Tesouro Nacional numa operação no valor de R$ 9 bilhões. Costa (2012) faz uma detalhada discussão da evolução do BB e da CEF desde a fundação, permitindo entender sob perspectiva histórica o processo de reestruturação a que foram submetidos os bancos federais.

estrangeiras estava imbuída de enorme expectativa de que, ao submeter os bancos nacionais à concorrência externa, reduziria os *spreads* bancários e expandiria as operações de crédito. Deu-se o resultado oposto: os bancos estrangeiros é que absorveram o padrão de atuação dos bancos privados nacionais, compondo suas operações ativas com pouco crédito e muitos títulos públicos (Carvalho & Vidotto, 2007). Ademais, a política macroeconômica, em vigor desde o início de 1995 — aumento da taxa básica de juros e dos compulsórios — inibia a oferta do crédito bancário. A deterioração do cenário macroeconômico, por outro lado, inibia a demanda. Finalmente, o processo de consolidação bancária resultou em concentração, reduzindo o número de instituições de 245, em 1994, para 204, em 1998: o aumento do número de instituições estrangeiras (de 21 para 43) mais que se compensou pela redução do número de instituições estatais (30 para 18) e privadas nacionais (145 para 105). Em suma, a concentração bancária e o cenário macroeconômico inibidor do crédito e do crescimento do produto impediram a retomada do crédito bancário. A contração do crédito bancário resultou como um fenômeno comum aos bancos públicos e privados (tabela 14.2).

Tabela 14.2. Indicadores de crédito (% do PIB)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bancos	**27,2**	**27,7**	**25,6**	**23,9**	**20,6**	**19,8**
privados	8,6	9,8	8,1	7,8	7,3	6,6
públicos	18,6	17,9	17,5	16,1	13,3	13,2
Não-bancos	**3,7**	**2,6**	**2,2**	**2,7**	**2,9**	**3,9**
Total	30,9	30,3	27,8	26,6	23,5	23,7

Fonte: Carneiro (2002, p. 383).

As modificações introduzidas na esfera financeira durante o governo Cardoso não se restringiram às medidas voltadas a mitigar o risco sistêmico e assegurar a sua estabilidade. A abertura do mercado bancário aos bancos estrangeiros também deve ser compreendida numa estratégia mais ampla que consistia no estímulo ao financiamento do desenvolvimento em bases privadas, mormente o financiamento de longo prazo, o que incluiria o estímulo ao mercado de capitais. A reforma do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) cumpriria papel central nessa estratégia. A Proposta de Emenda Constitucional n.º 33, encaminhada ao Congresso Nacional em março de 1995, seria aprovada apenas em dezembro de 1998. A reforma visava restringir as regras de acesso bem como reduzir o valor médio das aposentadorias, estipulando um teto e nova regra para o cálculo dos benefícios. Assim, substituíram o conceito de aposentadoria por tempo de trabalho pela aposentadoria por tempo de contribuição, que passou a ser de trinta e cinco anos para os homens e trinta anos para as mulheres, combinados com uma idade mínima de sessenta e cinco anos para os homens e sessenta anos para as mulheres, com redutores de cinco anos para trabalhadores rurais e professores[23] (Marques, Batich & Mendes, 2003).

23 A Emenda Constitucional n.º 20 autorizou mudanças posteriores por meio de lei ordinária, alterando a fórmula de cálculo do valor do benefício por tempo de contribuição: em vez da média dos salários dos últimos 36 meses, adotou a média dos 80% maiores salários de contribuição, corrigidos monetariamente, na qual incidiria

Ao reduzir os valores médio e máximo dos benefícios, os trabalhadores seriam estimulados a buscar o sistema de aposentadoria complementar privado. O fortalecimento dos fundos de pensão constituía peça fundamental do conjunto de reformas de natureza neoliberal: capacitados a mobilizar e centralizar grandes montantes de recursos reciclados nos mercados de capitais, os dinamizariam, com a perspectiva de servirem como fonte de recursos para o financiamento de longo prazo, desde que em ambiente de desregulamentação dos mercados financeiros e livre mobilidade dos capitais de curto prazo, expandindo a poupança privada e a complementando com a poupança externa. A expectativa era que, se a reforma fosse bem-sucedida nesse quesito, a economia brasileira poderia em pouco tempo prescindir dos mecanismos de financiamento de longo prazo constituídos pelos bancos públicos, mormente o BNDES. Esta é mais uma previsão não realizada, já que a economia brasileira jamais pôde prescindir do BNDES como principal fonte de financiamento de longo prazo.

A macroeconomia do primeiro governo Cardoso

O cenário internacional virtuoso sob o qual o Plano Real fora lançado, no governo Itamar Franco, sofreria algumas modificações importantes ainda no ano 1994, e exigiria ajustes importantes na gestão da política macroeconômica durante o governo Cardoso. A taxa básica de juros norte-americana (*prime rate*), em queda desde o início dos anos 1990, viabilizara o ciclo expansivo de liquidez internacional que garantiu a apreciação das moedas periféricas e o êxito dos planos de estabilidade baseados na valorização cambial, mas passava por ajustes desde o segundo semestre de 1994, sinalizando possível reversão da liquidez internacional.[24] O aumento dos juros básicos norte-americanos provocou crise cambial no México, com efeitos no restante das economias latino-americanas, em particular sobre o Brasil.

A economia mexicana estabilizara sua moeda, o peso, durante o governo Carlos Salinas (1988-1994) utilizando a estratégia de combinar abertura comercial e maior integração com os mercados financeiros internacionais para ancorar os preços em taxa de câmbio valorizada, obtida por meio do ingresso de capitais externos, nos marcos da abertura financeira. Isto resultou na estabilização de preços, mas com a contrapartida do acúmulo de déficits insustentáveis em transações correntes, cujo financiamento não mais se tornou possível sob as novas condições internacionais que passaram a vigorar desde o segundo semestre de 1994. O peso mexicano viu-se forçado a se desvalorizar em dezembro do mesmo ano, após a forte deterioração do estoque de reservas internacionais do banco central mexicano (Kessler, 2001).

O Brasil constituía um caso similar, tendo ancorado seu plano de estabilização na apreciação cambial obtida sob os auspícios dos processos de abertura comercial e financeira. A taxa real de câmbio sofrera forte valorização desde a adoção do Real. Desde

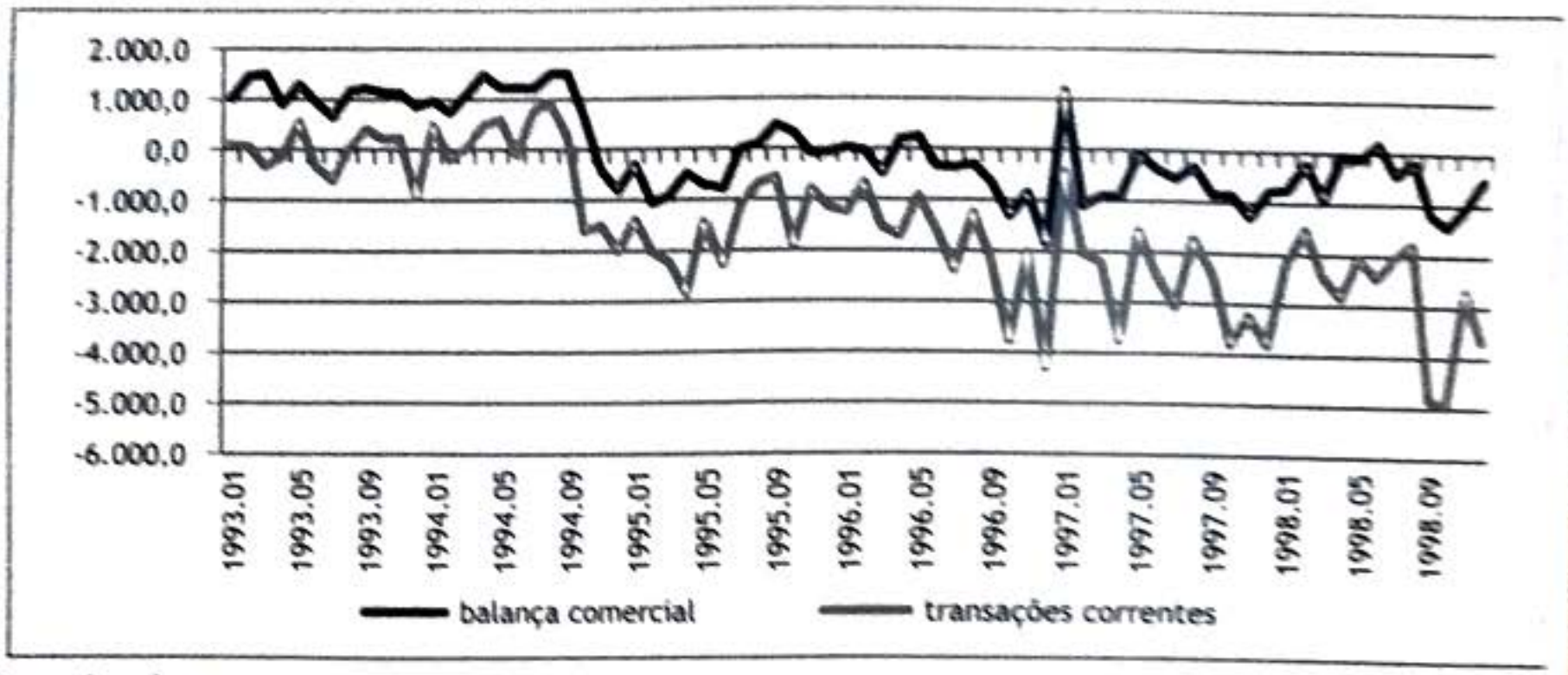
---

o chamado fator previdenciário, um redutor calculado pelo IBGE baseado na evolução da expectativa de vida média dos brasileiros.

24 A *prime rate* saiu de uma média de 10% a.a., em 1990, para 6%, em 1993. Esta tendência foi revertida ao longo de 1994, passando de 6% a.a. em janeiro para 8,5% em dezembro, conforme dados do Ipeadata.

outubro de 1994, a balança comercial registrava déficits mensais persistentes, elevando o déficit em transações correntes (gráfico 14.1). Sob o "efeito contágio" da crise mexicana, o Brasil também sofreu um processo de fuga de capitais, que levou à redução do estoque de reservas internacionais em US$ 11 bilhões, entre julho de 1994 e abril de 1995, passando de US$ 43 bilhões para US$ 31,8 bilhões.

Gráfico 14.1. Balança comercial e transações correntes (US$ milhões), jan. 1993 a dez. 1998, dados mensais



Fonte: Ipeadata.

A similaridade com o caso mexicano punha em xeque a estratégia de valorização cambial como norteadora da estabilidade de preços. Lembremos que o fracasso do Plano Cruzado seria atestado apenas nove meses depois do seu lançamento. Por essa razão, a correção do desalinhamento cambial apenas poucos meses depois de lançado o Plano Real era vista com temor pela equipe econômica, o que nos ajuda a entender a opção pela manutenção do câmbio valorizado, com menos rigidez. Em março de 1995, o Banco Central adotou o regime de bandas cambiais. Pela nova sistemática, o Banco Central estipularia um intervalo estreito em torno do qual a taxa de câmbio flutuaria livremente. Todavia, definidas as bandas superior e inferior, comprometia-se a vender/comprar moeda estrangeira sempre que a cotação superasse/retrocedesse os limites estabelecidos. Tais limites seriam reajustados periodicamente, de modo a permitir uma desvalorização da taxa de câmbio nominal em torno de 7% ao ano, entendido pela equipe econômica como suficiente para manter estabilizada a taxa de câmbio real, já suficientemente valorizada desde o lançamento do Plano (tabela 14.3).

A lógica de ancorar os preços em taxa de câmbio valorizada sob abertura comercial reside em retirar dos produtores nacionais de produtos comercializáveis a capacidade de formar seus preços livremente, forçando-os a convergir aos preços dos concorrentes estrangeiros (Modenesi, 2005), mais competitivos, quer porque suas indústrias já fossem inerentemente mais competitivas por força de seus padrões de produção, quer porque a valorização do Real lhes garantia, ainda que artificialmente, maior competitividade. Por essa razão, o primeiro efeito do Plano Real consistiu numa mudança nos preços relativos, já que os preços dos comercializáveis caíram mais intensamente. Os preços dos

não-comercializáveis convergiriam mais vagarosamente, já que sua dinâmica está mais associada a condicionantes internos (Carneiro, 2002).

Para além dos marcos da política de estabilidade, o processo de abertura comercial deve ser compreendido no âmbito da adesão do Brasil ao Consenso de Washington. Os defensores do modelo de desenvolvimento liberal sustentam que a abertura comercial levaria ao aumento da produtividade da produção nacional, forçando a obtenção de padrões internacionais de eficiência, e eliminando os competidores incapazes de alcançá-los. Durante o período de transição, contudo, o surgimento de déficits comerciais seria algo esperado. Por esse motivo, a abertura comercial deveria ser acompanhada da abertura financeira, para permitir o financiamento dos déficits em transações correntes. Nessa abordagem, os déficits comerciais seriam temporários, já que os ganhos de produtividade advindos do processo de abertura expandiriam as exportações. Em outras palavras, a abertura comercial seria uma "via de mão dupla" (Carneiro, 2002). Entretanto, as previsões apologéticas à abertura não se confirmaram, como veremos a seguir.

De fato, as novas condições de concorrência impuseram aos produtores nacionais uma forte reestruturação sobre os processos produtivos, e a economia brasileira passou por um processo de consolidação em vários setores, por meio de fusões, aquisições, desnacionalização e falências. Segundo Carneiro (2002), os ramos industriais mais afetados pela apreciação cambial foram os intensivos em capital e os produtores de *commodities* industriais, que concorrem via preços. Já nos setores intensivos em trabalho (como o têxtil), a combinação de abertura comercial e câmbio valorizado provocou uma enxurrada de importações. Salm, Sabóia & Carvalho (1997) identificaram a ocorrência de alteração no nível de integração vertical do parque industrial brasileiro, com reestruturação por meio de políticas de terceirização, importação de componentes e focalização, com impactos no grau de nacionalização da produção (com substituição da produção de insumos nacionais por importados) e, no limite, desindustrialização. A modernização das plantas produtivas, quando ocorreu, não levou à modificação da posição relativa das empresas: as de maior porte ou de propriedade estrangeira foram as que tiveram melhor capacidade de adaptação às novas condições (Ferraz, Kupfer & Iootty, 2004). O crescimento da produtividade se restringiu aos anos imediatamente posteriores à abertura externa, mas sob um padrão do tipo *downsizing*, no qual o nível de emprego foi fortemente reduzido, fruto do processo de reestruturação produtiva ocorrido.[25] Coincidindo com um período em que a taxa de investimento mostrou-se muito baixa, os ganhos de produtividade ocorridos "foram construídos por medidas de reorganização da produção e de racionalização administrativa" (Fligenspan, 1998, p. 134),

A combinação de abertura comercial com câmbio sobrevalorizado provocou a elevação do coeficiente de importações de 5,7%, em 1990, para 20,3%, em 1998. No mesmo período, o coeficiente exportado passou de 8% para 14,8% (Carneiro, 2002).

25 Franco (1998) mostra o aumento da produtividade média do trabalho na indústria manufatureira entre 1990 e 1994; Salm, Sabóia & Carvalho (1997) apontam trajetória semelhante. Squeff & Nogueira (2013) mostram um crescimento da produtividade da indústria durante a década de 1990, de 1% a.a., o qual não se traduziu em aumento da produtividade média da economia brasileira, que declinou, no período, 0,9% a.a.

A partir de 1995, a economia brasileira já registraria déficits comerciais persistentes e déficits crescentes em transações correntes (tabela 14.3).

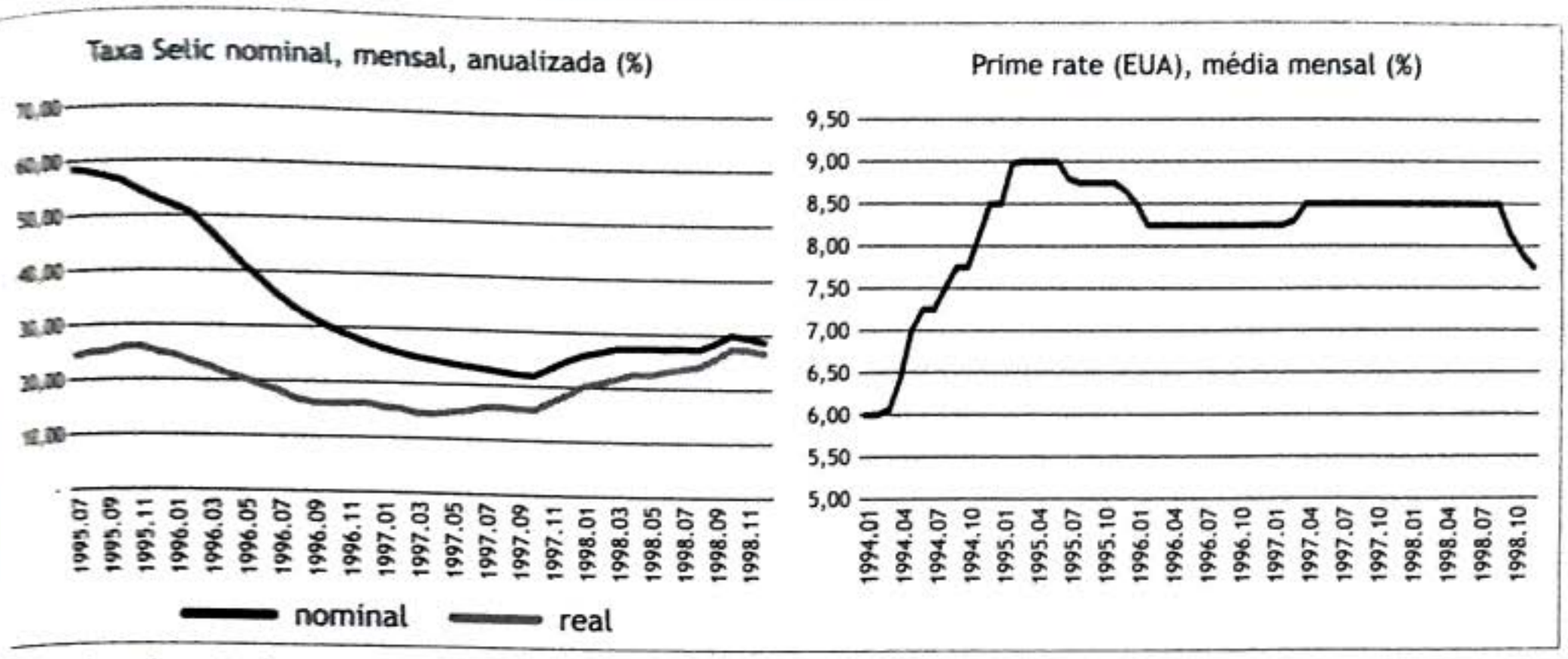
Tabela 14.3. Brasil: indicadores macroeconômicos diversos (1994-2002)

	1994	1995	1996	1997	1998
PIB (%)	5,3	4,4	2,1	3,4	0,0
Inflação (IPCA) (%)	916,4	22,4	9,6	5,2	1,6
Investimento (% do PIB)	20,8	18,3	16,9	17,4	17,0
Balança comercial (US$ bilhões)	10,9	-3,4	-5,6	-6,7	-6,6
Transações correntes (US$ bilhões)	-1,8	-18,3	-23,5	-30,5	-33,4
Saldo do balanço de pagamentos (US$ bilhões)	7,2	12,9	8,6	-7,9	-7,9
Reservas internacionais (US$ bilhões)	38,8	51,8	60,1	52,2	44,5
Dívida externa bruta (US$ bilhões)	148,3	159,3	179,9	199,9	241,6
Resultado primário do setor púb. cons. (% do PIB)	5,2	0,3	-0,1	-0,9	0,0
Juros nominais, setor público cons. (% do PIB)	NC	6,9	5,3	4,7	7,0
NFSP* nominal (% do PIB)	NC	6,7	5,4	5,6	7,0
Juros nominais/NFSP nominal (%)		102,9	98,1	83,9	100
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	30,0	28,0	30,7	31,8	38,9
Taxa de juros Over/Selic, média anual (%)	67,4**	53,1	27,4	24,8	28,9
Taxa de variação cambial nominal (%)	734,8	14,1	6,9	7,4	8,2
Taxa de variação cambial real (%)	-13,9	-4,2	0,1	0,7	5,7

Fonte: Ipeadata; Giambiagi (2008). (Adaptado pelos autores).
*NFSP = Necessidade de financiamento do setor público. Valores positivos significam déficit.
**De julho a dezembro.
NC = Não considerado, porque durante o período de alta inflação o indicador não possui significado econômico.

A necessidade de financiamento do déficit crescente em transações correntes impunha elevadas taxas básicas de juros. Passada a crise do México, a *prime rate* voltou a cair, mas de forma muito lenta e apenas ao término de 1998 atingiria níveis inferiores aos que antecederam a crise. Mas o piso da taxa básica de juros brasileira não era definido apenas pela taxa internacional de juros. A rápida valorização cambial ampliava o componente que, na formação da taxa de juros, incorporava a expectativa de desvalorização cambial — que, no regime vigente desde março de 1995, era de 7% a.a. Somado ainda ao risco-país, que em média era de 5%, o piso da taxa básica de juros no Brasil estava em torno de 18% a.a (Belluzzo & Almeida, 2002). Apesar disso, a taxa Selic nominal permanecia muito acima desse patamar, e durante o primeiro governo Cardoso a taxa real de juros Selic jamais esteve abaixo de 15% a.a. (gráfico 14.2). O diferencial de juros era considerado necessário para o ingresso de capitais externos, assegurando o financiamento do déficit em transações correntes e a manutenção das reservas internacionais necessárias à gestão da política cambial.

Gráfico 14.2. Taxa Selic, nominal e real, e taxa *prime* (EUA)



Fonte: Ipeadata. (Adaptado pelo autor; dados deflacionados com o IPCA).

Apesar de elevada, a Selic (nominal e real) descreve trajetória de queda até o segundo semestre de 1997, quando a economia brasileira sofre novo impacto de turbulências advindas do exterior. Dessa vez, a crise teve como epicentro a Tailândia, que desvalorizou sua moeda após uma crise financeira com características similares às do México – taxa real de câmbio valorizada e incompatível com déficits crescentes em transações correntes. A crise se alastrou rapidamente para os assim chamados "tigres" asiáticos e para o restante da economia mundial. Em 1998, os efeitos da crise atingiram a Rússia, cujas condições de solvência externa foram afetadas pela queda do preço internacional seu principal produto de exportação, o petróleo, na esteira da crise dos "tigres" asiáticos. A Rússia declarou moratória, estendendo a duração da crise. A esses dois episódios, o Banco Central do Brasil respondeu com elevações bruscas e intensas da taxa básica de juros (gráfico 14.2).

As contradições do modelo econômico baseado na abertura externa combinada com a apreciação real da taxa de câmbio não tardaram a aparecer. Em poucos anos, os indicadores de vulnerabilidade externa se deterioraram substancialmente: o déficit em transações correntes passou de 3% do PIB, em 1996, para 4,3%, em 1998; os compromissos a saldar em moeda estrangeira cresciam a uma velocidade superior à das receitas com exportações ou mesmo à velocidade do crescimento das reservas internacionais (tabela 14.4), indicando necessidades crescentes de financiamento externo e dependência dos fluxos de capitais externos. A obtenção de financiamento externo tinha como contrapartida a sua remuneração, na forma de remessa de lucros ou pagamento de juros, onerando muito mais o resultado em transações correntes e alimentando o ciclo vicioso. A obtenção de capitais externos era assegurada pela remuneração atraente na forma de um diferencial de taxas de juros garantida pela política monetária, ao impor uma taxa Selic elevada.

Tabela 14.4. Vulnerabilidade externa, indicadores diversos

	Transações correntes/ PIB	Serviço da dívida externa/export.	Dívida externa/ PIB	Dívida externa líq./PIB	Reservas intern./dívida externa total	Dívida externa/ export.	Dívida externa líq./export.
1994	-	38,2	26,3	15,3	27,1	3,3	1,9
1995	-	44,5	21,7	12,2	33,9	3,3	1,9
1996	-3,0	54,7	22,3	12,1	34,7	3,6	2,0
1997	-3,8	72,6	23,7	15,2	27,2	3,6	2,3
1998	-4,3	87,4	28,4	20,9	19,9	4,4	3,2

Fonte: Carcanholo (2010, pp. 120-121).

As elevadas taxas básicas de juros domésticas representaram o principal elemento a contribuir para o processo de deterioração das finanças públicas ocorrido no primeiro governo FHC. De fato, a despesa primária cresceu, em média, 4,6% a.a., taxa bem inferior à média de 9,7% a.a., entre 1992 e 1994 (Giambiagi, 2008). Nos anos 1996 e 1997, o crescimento das receitas correntes permitiu ao setor público consolidado acumular pequenos superávits primários, mas o superávit de 1996 foi obtido sobretudo pelos demais entes federativos, já que o governo central somente obteve superávit no ano de 1997, equivalente a 0,3% do PIB (Giambiagi, 2008, p. 547). Mesmo nos demais anos nos quais o setor público consolidado registrou déficits primários, estes se mostraram irrisórios (tabela 14.3), desautorizando qualquer diagnóstico de necessidade de ajuste fiscal por meio do corte de despesas primárias, como sugerido, por exemplo, por Werneck (2014). A despesa com juros, por outro lado, atingiu a média de 5,9% do PIB anuais, provocando déficit nominal elevado, equivalente a 6,2% do PIB anuais.

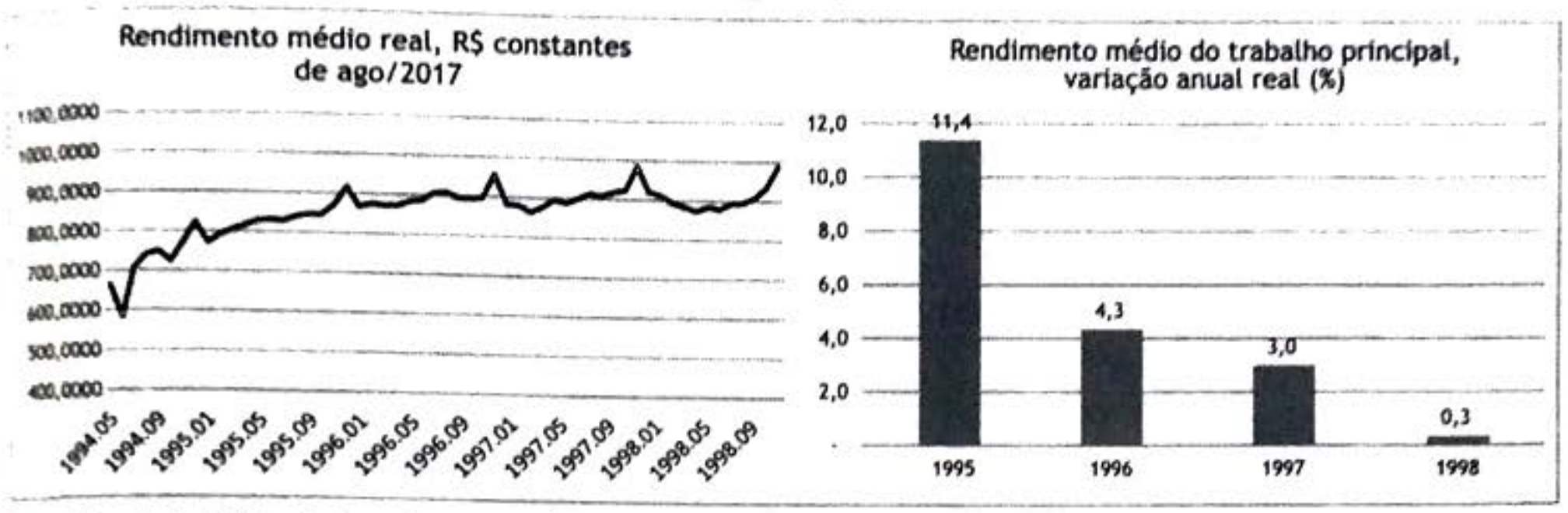
Durante os três primeiros anos do primeiro governo Cardoso, a dívida líquida do setor público (DLSP) permaneceu estável em torno de 30% do PIB, mas em 1998 o indicador cresceu sete pontos percentuais, na esteira do aperto da política monetária. A inexistência de déficits primários sistemáticos desautoriza qualquer relação entre o crescimento do gasto primário e o crescimento da DLSP. A modalidade de gasto que mais impactou a trajetória altista da dívida líquida do setor público consistiu na despesa financeira que, como descrevemos, teve média de 5,9% do PIB. O reconhecimento de dívidas também impactou a trajetória deste indicador, o qual, no entanto, compensou-se pelas privatizações, cujos recursos eram utilizados prioritariamente para abater a dívida.[26]

Por outro lado, a apreciação real da taxa de câmbio contribuiu para o aumento do salário real médio durante o período, mas este efeito se concentrou nos primeiros meses após o lançamento do Real (gráfico 14.3), momento mais acentuado da apreciação real da taxa de câmbio, e no ano de 1995, quando o salário mínimo sofreu o maior reajuste acima da inflação (gráfico 14.4). Os dados, contudo, desautorizam qualquer interpretação que atribua ao governo Cardoso o compromisso de recuperar o poder de compra do

26 Entre 1996 e 1998, período para o qual o Banco Central disponibiliza dados referentes aos fatores condicionantes da dívida pública, o reconhecimento de dívidas provocou o aumento da DLSP em 3,3 pontos percentuais, enquanto as privatizações reduziram o indicador em 3,1 pontos.

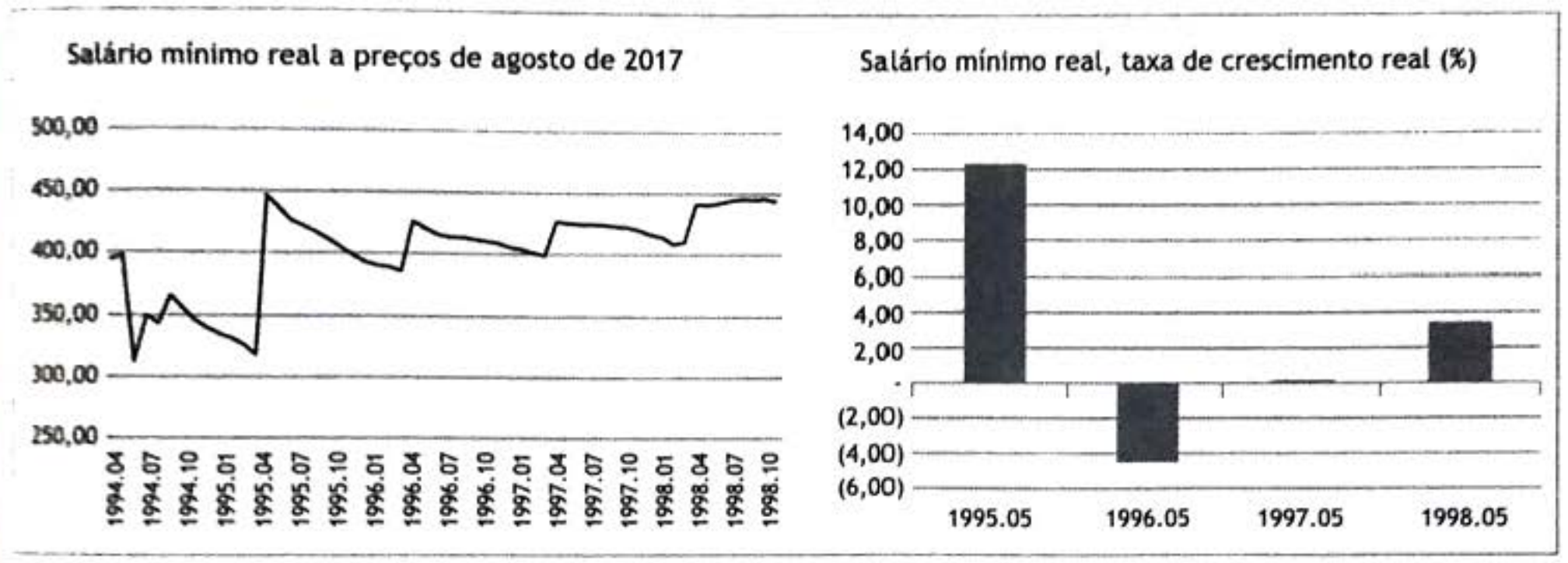
salário mínimo: à exceção do reajuste concedido em 1995, o de maio de 1996 impôs uma perda real, e os reajustes dos dois anos seguintes sequer recuperaram o poder de compra obtido após o aumento de maio de 1995 (gráfico 14.4).[27]

Gráfico 14.3. Rendimento médio real do trabalho principal, 1995 a 1998



Fonte: Ipeadata. (Adaptado pelos autores).

Gráfico 14.4. Salário mínimo real, 1995 a 1998

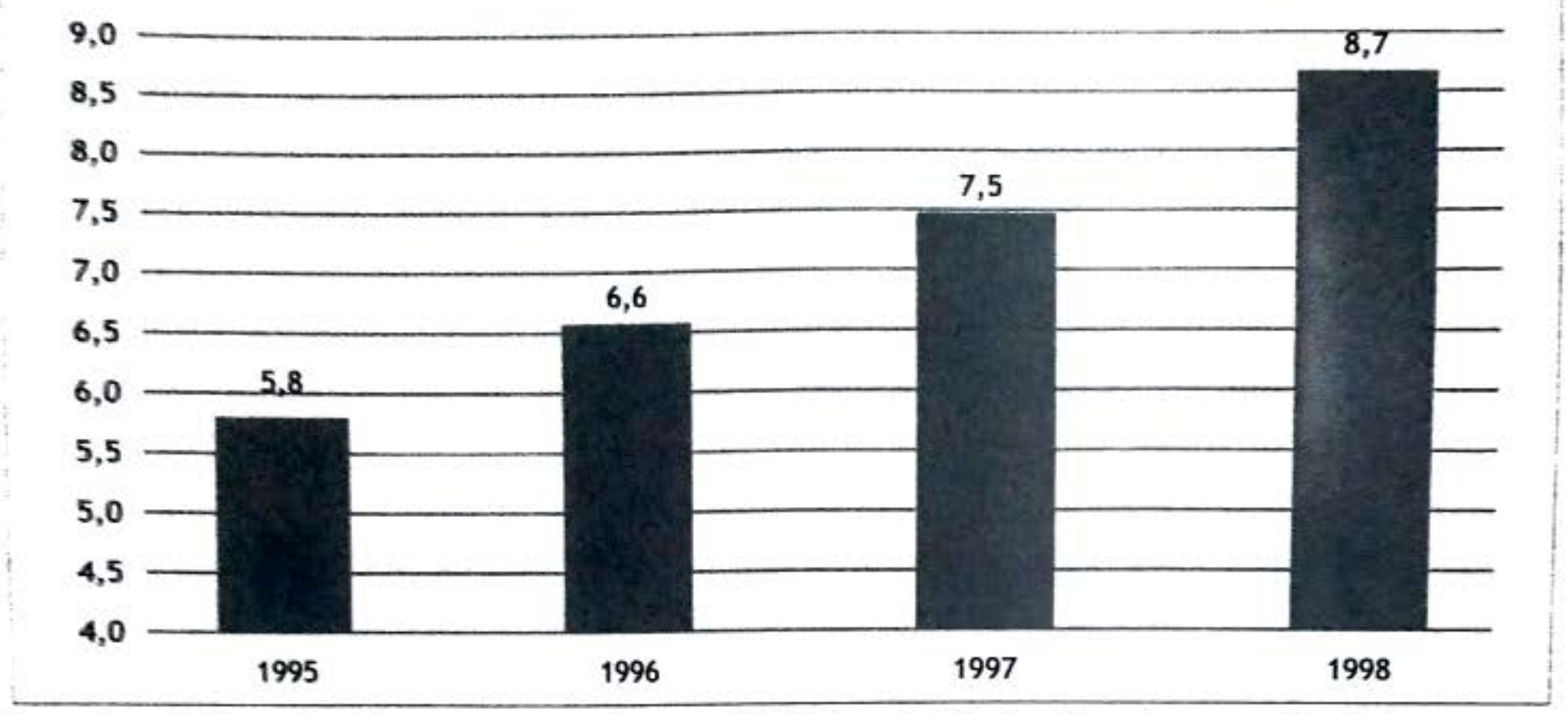


Fonte: Ipeadata. (Adaptado pelos autores).

Entretanto, a taxa média de desemprego cresceu continuamente a partir do primeiro mandato de Cardoso. A política macroeconômica, que durante a maior parte do tempo se mostrou restritiva, combinou juros altos para viabilizar o ingresso de capitais externos e a apreciação real da taxa de câmbio. Já a abertura comercial combinada com o câmbio real apreciado, por ter provocado substituição de produção doméstica por importada, trouxe um componente estrutural para o desemprego, reforçado pelas demissões no âmbito das empresas recém-privatizadas (gráfico 14.5). Segundo Almeida (2009, p. 276), o saldo entre o número de empregos gerados e extintos nas empresas privatizadas, fechadas e incorporadas, entre os anos 1995 e 1999, ficou negativo em mais de trezentos mil postos de trabalho. O mercado de trabalho se ajustou pela informalidade, aumentando o percentual dos empregos sem carteira, em detrimento dos empregos com carteira assinada (tabela 14.6).

27 O salário mínimo era reajustado sempre no dia 1.º de maio, Dia do Trabalhador.

Gráfico 14.5. Taxa de desocupação (%)



Fonte: Ipea. Boletim de Políticas Sociais, com base em IBGE, Pesquisa Nacional por Amostra Domiciliar.

Tabela 14.6. Composição da ocupação, por posição (%)

	1993	1995	1996	1997	1998
Com Carteira	30,9	30,0	30,4	30,0	29,7
Funcionário Público	6,7	7,1	7,1	6,9	6,9
Empregado Doméstico	6,7	7,2	7,3	7,5	7,2
Conta-Própria	22,9	23,8	23,3	23,7	23,9
Empregador	3,8	4,2	3,9	4,3	4,3
Sem Carteira	16,7	15,9	17,1	16,7	17,4
Outros	12,3	11,8	11,0	11,0	10,7

Fonte: Ipea. Boletim de Políticas Sociais. Anexo Estatístico, com base na PNAD/IBGE.

Um balanço do primeiro governo Cardoso

De modo geral, o governo Cardoso não fugiu à regra entre os países que aplicaram e consolidaram o receituário neoliberal: a estabilidade de preços se manteve, ao custo do desempenho medíocre da atividade econômica e dos indicadores sociais. Ressaltamos que nosso trabalho não tem a pretensão de fazer um balanço do neoliberalismo no Brasil: sendo um modelo de desenvolvimento, seu balanço envolveria retratar um período mais longo e ficaria comprometido se restrito a apenas os quatro anos do primeiro governo Cardoso. Por outro lado, um balanço de seu governo não pode ignorar o caráter neoliberal da agenda de reformas às quais seu governo deu continuidade e consolidou, tampouco associar o desempenho econômico e social ao novo marco estrutural vigente no Brasil decorrente daquelas reformas. De todo modo, os resultados dos primeiros anos foram decepcionantes até para os mais otimistas defensores daquela agenda.

Para alguns autores, a agenda neoliberal, particularmente a consubstanciada no conjunto de reformas executadas no primeiro governo Cardoso, estão corretas do ponto de vista da definição das grandes diretrizes, tendo em vista a adoção de um novo modelo econômico garantidor do funcionamento dos mecanismos de mercado. Nesse caso, os resultados decepcionantes decorrem da forma pela qual se executou a agenda. Sem ter a pretensão de esgotar a literatura acerca do assunto, vejamos como as narrativas são apresentadas.

Segundo Baumann (2001), a subordinação de alguns itens das reformas ao objetivo da estabilização de preços prejudicou a sua execução, por exemplo, o caso da abertura comercial que, em vez de linear, enfrentou aumentos e reduções de alíquotas em breves períodos. Além disso, realizaram algumas privatizações antes de criarem Agências Reguladoras para os respectivos setores, estando subordinadas ao ajuste fiscal ou ao ingresso de capital externo — portanto, aos objetivos da estabilidade de preços — revelando menor preocupação do governo com os ganhos de eficiência econômica.

Em algumas abordagens prepondera o desequilíbrio fiscal entres os principais erros de execução da política econômica do período, como em Bacha (1997), Werneck (2014), Pinheiro, Giambiagi & Gostkorzewicz (1999) e Schwartsman (1999). Embora todos reconheçam o papel da despesa com juros na deterioração do resultado fiscal, apontam o gasto primário como principal fator desestabilizador, pois quando comparado com os governos Collor e Itamar Franco, a velocidade da deterioração do resultado primário superou a velocidade da deterioração do resultado operacional, ambos medidos como proporção do PIB. Para Werneck (2014), o desequilíbrio fiscal do primeiro governo Cardoso constituiu o principal fator desestabilizador do período e decorreu não dos desígnios da equipe econômica, mas sim das acomodações políticas, que impediram a redução do gasto primário e adiaram a realização da reforma da previdência. Em suma, Cardoso teria falhado por não ter feito um ajuste fiscal pelo lado do gasto primário.

A primazia do ajuste fiscal aparece igualmente em trabalhos que reconhecem a defasagem cambial, como em Bacha (1997) e Schwartsman (1999). Porém, alguns autores não reconhecem a existência de uma defasagem cambial, como é o caso de Franco (1998). Para o ex-presidente do Banco Central, a apreciação cambial ocorrida após o Plano Real resultava dos novos fundamentos macroeconômicos, especialmente os ganhos de produtividade pós-abertura comercial, o que não significa sobrevalorização. Obviamente, não poderia um banqueiro central admitir a sobrevalorização cambial operando um regime de câmbio semifixo, sob o risco de antecipar uma fuga de capitais e crise cambial.

A prescrição de um ajuste fiscal soa dogmática quando os dados desautorizam qualquer diagnóstico de um desequilíbrio persistente das finanças públicas no conceito primário (ver tabela 14.3). Essas abordagens insistem em ignorar que no primeiro governo Cardoso a despesa com juros respondeu por mais de 96% de todo o déficit nominal do setor público consolidado e, no melhor dos anos, alcançou o patamar mínimo de 83% (1997) (tabela 14.3).

O desequilíbrio fiscal do primeiro governo Cardoso tem natureza essencialmente financeira, e a despesa com juros, por sua vez, esteve intimamente relacionada às políticas monetária e cambial, pois o câmbio sobrevalorizado somente era viabilizado por meio dos juros elevados que garantiam o financiamento dos déficits em transações

correntes. Os desequilíbrios, fiscal e das transações correntes, constituíram parte integrante do modelo econômico que recorreu à abertura externa para assegurar a estabilidade de preços. Isso pelo fato de neste modelo o déficit comercial (e em transações correntes) emergir quase naturalmente em razão da abertura comercial, cabendo à abertura financeira (e às taxas de juros elevadas) garantir o seu financiamento. A política fiscal deve se subordinar aos desígnios da política de estabilização (e, nesse contexto, à combinação entre juros altos e câmbio sobrevalorizado), de modo que a despesa primária deve ser a variável de ajuste sempre que se elevar a despesa financeira como consequência dos juros altos.

Belluzzo e Almeida (2002) sublinham que o governo deveria ter promovido uma desvalorização cambial, entre 1996 e 1997, mas essa decisão se mostrava politicamente incompatível com a tramitação da emenda constitucional que permitiria a reeleição de Cardoso. Talvez a desvalorização ainda em meados do primeiro governo Cardoso (e antes da eclosão da crise dos tigres asiáticos) tivesse sido capaz de mitigar os efeitos das contradições do modelo econômico instaurado no governo Collor e consolidado por Itamar e Cardoso, mas não as eliminaria: a perda de densidade do setor industrial brasileiro elevou a dependência por importações, introduzindo um elemento estrutural ao déficit comercial num contexto de crescente déficit da conta de rendas. Por sua vez, a remuneração do passivo externo que financiara os déficits em transações correntes no passado pressionaria o déficit em transações correntes no futuro, exigindo fluxos maiores de passivo externo, cuja captação continuaria a requerer taxas de juros elevadas, com os impactos de sempre sobre as finanças públicas e sobre a taxa de câmbio.

Este é um aspecto de caráter estrutural, intimamente relacionado ao novo modelo instituído e consolidado ao longo desta década de 1990, e pode ser no máximo mitigado no âmbito da política macroeconômica. Contudo, nos marcos de uma economia financeiramente integrada aos mercados financeiros internacionais e aberta comercialmente antes que o setor industrial se tornasse competitivo, os graus de liberdade para condução de políticas macroeconômicas pró-crescimento são reduzidos. Nesse contexto, não restam muitas opções se não financiar o crescente déficit comercial atraindo capital externo e acomodando as políticas monetária e cambial para este fim. Com efeito, embora seja inegável que as adversidades oriundas da economia internacional durante o primeiro governo Cardoso contribuíram para a estagnação econômica, a opção pela intensificação da abertura econômica foi uma decisão autônoma de seu governo, que assumiu o risco de restringir a margem de manobra no âmbito da política macro que a abertura impôs.

A despeito da crise econômica, Cardoso se reelegeu em 1998, numa eleição na qual seu principal adversário era novamente Luiz Inácio Lula da Silva. Ainda sob os auspícios do Plano Real — cuja paternidade passou a ser-lhe atribuída, e não mais a Itamar Franco — Cardoso se elegeu novamente em primeiro turno, agora com 35,9 milhões de votos, contra 21,4 de Lula. Em razão da crise cambial em curso, o governo Cardoso, antes do término de seu primeiro mandato, recorreu ao Fundo Monetário Internacional e assinou um acordo, que totalizaria US$ 41 bilhões, dos quais US$ 9 bilhões estariam imediatamente disponíveis. Como contrapartida, o Brasil se comprometeria a realizar

um rigoroso ajuste fiscal, com metas de superávit primário do setor público consolidado que já no próximo ano teriam de equivaler a 2,6% do PIB.

Referências

ALMEIDA, M. D. *Neoliberalismo, privatização e desemprego no Brasil (1980-1998)*. Doutorado em Ciências Sociais. Unicamp. Campinas, 2009.

ANDERSON, P. Balanço do neoliberalismo. In: SADER, E.; GENTILI, P. *Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático.* Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998.

ARAUJO, V. L.; CINTRA, M. A. M. O papel dos bancos públicos federais na economia brasileira. In: CARDOSO JR.; BERCOVICI, G. (orgs.). *República, democracia e desenvolvimento: contribuições ao Estado brasileiro contemporâneo.* Brasília: Ipea, 2013.

ARIENTI, P. Reestruturação e consolidação do sistema bancário privado brasileiro. *Ensaios FEE*, Porto Alegre, vol. 28, n.º 2, 2007, pp. 577-600.

BACHA, E. Plano Real: uma segunda avaliação. In: *O Plano Real e outras experiências internacionais de estabilização.* Brasília: Ipea; Cepal, 1997.

BASTOS, C. P.; MELLO NETO, M. R. Moeda, inércia, conflito, o fisco e a inflação: teoria e retórica dos economistas da PUC-RJ. *Revista Econômica*, Niterói, vol. 16, n.º 1, 2014.

BAUMANN, R. Brasil en los años noventa: una economía en transición. *Revista de la Cepal*, vol. 73, 2001, pp. 149-172.

BELLUZZO, L. G.; ALMEIDA, J. G. *Depois da queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real.* Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.

BIELSCHOWSKY, R. *Pensamento Econômico Brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo: 1930-1964.* Rio de Janeiro: Contraponto, 2000.

CARCANHOLO, M. D. Inserção externa e vulnerabilidade da economia brasileira no governo Lula. In: *Os anos Lula: contribuições para um balanço crítico: 2003-2010.* Rio de Janeiro: Garamond, 2010.

CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em Crise — A economia brasileira no último quarto do século XX.* São Paulo: Unesp; Campinas: IE-Unicamp, 2002.

CARVALHO, C. E.; VIDOTTO, C. A. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. *Nova Economia,* Belo Horizonte, vol. 17, n.º 3, 2007, pp. 395-425.

CARVALHO, C. E.; OLIVEIRA, G. C. Fragilização de grandes bancos no início do Plano Real. *Nova Economia*, Belo Horizonte, vol., 12, n.º 1, 2002, pp. 69-84.

COSTA, F. N. *Brasil dos bancos.* São Paulo: Edusp, 2012.

COSTA, G. M. M.; MELO, H. P.; ARAUJO, V. L. BNDES: entre o desenvolvimentismo e o neoliberalismo (1982-2004). *Memórias do Desenvolvimento*, vol. 5, n.º 5, Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento, 2016.

FERRAZ, J. C.; KUPFER, D.; IOOTTY, M. Competitividad industrial en Brasil: 10 años después de la liberalización. *Revista de la Cepal*, n.º 82, abr., 2004.

FILGUEIRAS, L. O neoliberalismo no Brasil: estrutura, dinâmica e ajuste do modelo econômico. In: BASUALDO, E. M.; ARCEO, E. Neoliberalismo y sectores dominantes. Tendencias globales y experiencias nacionales. *Clacso*, Buenos Aires, ago., 2006.

FLIGENSPAN, F. B. Uma visão global da economia brasileira durante a vigência do Plano Real: avanços, impasses e um cenário de crescimento com exclusão. *Indicadores Econômicos FEE*, Porto Alegre, vol. 26, n.º 1, 1998, p. 102-143.

FRANCO, G. A inserção externa e o desenvolvimento. *Revista de Economia Política*, vol. 18, n.º 3 (71), 1998.

FREITAS, M. C. P.; PRATES, D. Abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. *Revista Economia e Sociedade*, Campinas, vol. 17, 2001, pp. 81-111.

GIAMBIAGI, F. 18 anos de política fiscal no Brasil: 1991/2008. *Economia Aplicada*, São Paulo, vol. 12, n.º 4, 2008, pp. 535-580.

HOBSBAWM, E. *Era dos extremos: o breve século XX, 1914-1991*. São Paulo: Companhia das Letras, 1994.

IBARRA, D. O neoliberalismo na América Latina. *Revista de Economia Política*, vol. 31, n.º 2, 2011, pp. 238-248.

KESSLER, T. A quebra do peso mexicano: causas, consequências e recuperação. *Revista de Economia Política*, vol. 21, n.º 38, 2001, pp. 121-145.

KUME, H.; PIANI, G.; SOUZA, C. F. B. A política brasileira de importação no período 1987-1998: descrição e avaliação. In: CORSEUIL, C. H.; KUME, H. (coords.). *A abertura comercial brasileira nos anos 1990: impactos sobre emprego e salário*. Brasília: Ipea, 2003.

LOPREATO, F. L. C. *O colapso das finanças estaduais e a crise da federação*. São Paulo: Unesp, 2002.

MARQUES, R. M.; MATICH, M.; MENDES, A. Previdência social brasileira: um balanço da reforma. *São Paulo em Perspectiva*, vol. 17, n.º 1, 2003, pp. 111-21.

MODENESI, A. M. *Regimes Monetários: Teoria e a Experiência do Real*. Rio de Janeiro: Manole, 2005.

MOURÃO, J. O. F. A integração competitiva e o planejamento estratégico no Sistema BNDES. *Revista BNDES*, vol. 1, n.º 2, 1994, pp. 3-26.

PAULA, L. F.; OREIRO, J. L. C.; BASÍLIO, F. A. C. Estrutura do setor bancário e o ciclo recente de expansão do crédito: o papel dos bancos públicos federais. *Nova Economia*, Belo Horizonte, vol. 23, n.º 3, 2013, pp. 473-520.

PINHEIRO, A. C.; GIAMBIAGI, F.; GOSTKORZEWICZ, J. O desempenho macroeconômico do Brasil nos anos 90. In: GIAMBIAGI, F.; MESQUITA, M. M. (orgs.). *A economia brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

PUELLO-SOCARRÁS, J. F. Neoliberalismo, antineoliberalismo, nuevo neoliberalismo. Episodios y trayectorias económico-políticas suramericanas (1973-2015). In: VILLAGRA, L. R. (coord.). Neoliberalismo en América Latina: crisis, tendencias y alternativas. Asunción, *Clacso*, 2015.

SALM, C.; SABÓIA, J.; CARVALHO, P. G. M. Produtividade na indústria brasileira: questões metodológicas e novas evidências empíricas. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, vol. 27, n.º 2, 1997, pp. 377-396.

SCHWARTSMAN, A. A crise cambial e o ajuste fiscal. *Revista de Economia Política*, vol. 19, n.º 1 (73), 1999, pp. 5-29.

SQUEFF, G. C.; NOGUEIRA, M. O. *A heterogeneidade estrutural no Brasil de 1950 a 2009*. Brasília, DF: Cepal; Ipea, 2013. (Textos para discussão n.º 51).

VELASCO JR. L. Entrevista: Licínio Velasco Junior. In: COSTA, G. M. M.; MELO, H. P.; ARAUJO, V. L. BNDES: entre o desenvolvimentismo e o neoliberalismo (1982-2004). *Memórias do Desenvolvimento*, vol. 5, n.º 5, Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento, 2016.

VELASCO JR. L. Documento histórico: a privatização no Sistema BNDES. Rio de Janeiro, *Revista do BNDES*, vol. 33, 2010.

VIDOTTO, C. A. Reforma dos bancos federais brasileiros: base doutrinária e afinidades teóricas. *Revista Economia e Sociedade*, Campinas, vol. 4, n.º 1 (24), 2005, pp. 57-84.

WERNECK, L. R. F. Consolidação da estabilização e reconstrução institucional, 1995-2002. In: ABREU, M. P. (org.). *A ordem do progresso: dois séculos de política econômica no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

Capítulo 15

O SEGUNDO GOVERNO FHC: CONSOLIDAÇÃO E CRISE DO PROJETO NEOLIBERAL

Victor Leonardo de Araujo
Denise Lobato Gentil

Introdução

No início do segundo governo Cardoso, a agenda da estabilização se impunha novamente, tal como no início do seu primeiro governo. A abertura comercial e os quatro anos de valorização real da taxa de câmbio deterioravam as transações correntes do balanço de pagamentos e desindustrializavam a economia brasileira; a taxa básica de juros necessária para valorizar a taxa de câmbio paralisava a economia e impunha dois anos de estagnação econômica, com aumento da taxa de desemprego. Frágil e vulnerável, a economia brasileira não conseguia resistir à sucessão de crises externas (em 1997, nos "tigres" asiáticos e, em 1998, na Rússia). O modelo neoliberal, aprofundado nos anos 1990, estava em xeque, mas as suas contradições apareciam mais evidentes no regime de política macroeconômica. A mudança do regime cambial parecia inevitável e ocorreria desde os primeiros meses de segundo mandato de Cardoso.

Reeleito em primeiro turno ainda colhendo os louros do combate à inflação, para a qual o câmbio valorizado fora decisivo, Cardoso seria acusado de "estelionato eleitoral". A mudança do regime de política macroeconômica constituiria a agenda do primeiro ano, na esteira da adoção de metas de superávit primário, que integravam o acordo assinado com o Fundo Monetário Internacional, no final de seu primeiro governo, seguido da adoção do câmbio flutuante e, finalmente, em junho, do regime de metas de inflação.

A agenda macroeconômica não frearia a agenda neoliberal, ao contrário, a reforçaria: o segundo governo Cardoso seguiria com a agenda de privatizações e abertura financeira. No plano fiscal, aprovaria a Lei de Responsabilidade Fiscal, impondo aos governos estaduais e municipais um ajuste fiscal permanente sob o pretexto de concluir a renegociação de suas dívidas. Mas a agenda reformista de Cardoso não seria capaz de retomar o crescimento econômico em bases sustentáveis. No plano externo, os mercados financeiros internacionais enfrentariam enorme volatilidade, decorrente da descoberta de fraudes contábeis de empresas de energia nos Estados Unidos e dos atentados terroristas de setembro de 2001, também nos EUA. No final do mesmo ano, a Argentina, principal destino das exportações industriais brasileiras, mergulharia numa crise política a se desdobrar em profunda recessão. No plano interno, as quase duas décadas

de subinvestimento em geração de energia viriam à tona depois de uma longa seca que impôs racionamento de energia elétrica, forçando a retração econômica no biênio final de seu governo. E, sobretudo, o viés contracionista das políticas fiscal e monetária impediria qualquer resposta às adversidades vindas do cenário internacional que não fosse mais estagnação econômica.

A impopularidade de Cardoso era tanta que o candidato governista à sucessão presidencial, José Serra, por pouco não ficou de fora do segundo turno das eleições em 2002. O processo eleitoral foi marcado por uma crise cambial, normalmente atribuída à desconfiança dos operadores dos mercados financeiros com relação à candidatura de Luís Inácio Lula da Silva, que liderava as pesquisas de intenção de voto. Entretanto, os mercados financeiros já operavam sob forte instabilidade, após o Banco Central introduzir modificações na regulamentação dos fundos mútuos de investimentos. O país também enfrentaria expressiva desvalorização cambial, aceleração inflacionária e deterioração das finanças públicas.

Neste capítulo, discutimos o segundo governo Cardoso (1999-2002) e o organizamos em cinco seções. Na primeira seção, oferecemos um panorama do período; na segunda, discutimos a transição do regime de política macroeconômica nos seus três elementos constitutivos (regime de flutuação cambial, adoção do regime de metas de inflação e metas de superávit primário); na terceira, discutimos a nova rodada de privatizações, especialmente dos bancos estaduais; na quarta, abordamos o desempenho do período; na quinta, tecemos algumas considerações.

O panorama do período

No segundo governo de Cardoso, a ideia de abertura comercial, liberalização da conta de capital, desregulamentação do sistema financeiro doméstico, reformas do Estado (incluindo a privatização da seguridade social) e o abandono das políticas de fomento à indústria e à agricultura continuaram sendo palavras de ordem (Belluzzo, 2002). Os controles de capital já haviam sido substituídos pela liberalização financeira (entre 1994-1998 houve visível aprofundamento do modelo de liberalização, combinada a um plano de estabilização de preços — o Plano Real) sob a argumentação de que mercados financeiros globais perfeitamente integrados permitiriam que os capitais se alocassem nos seus usos mais produtivos. Países em desenvolvimento supostamente lucrariam com a integração, uma vez que o capital nessas economias é mais escasso que nos países industriais (Carvalho, 2000).

Assim, o entendimento dos *policy makers* era de que, para manter a estabilidade dos fluxos de capitais, evitando sua reversão súbita, seria necessário acalmar as preocupações dos investidores com o risco de retorno dos desequilíbrios macroeconômicos que marcaram os países em desenvolvimento nos anos 1980 e 1990. Esse risco, hipoteticamente, só poderia ser afastado com *reformas estruturais*, além de políticas econômicas confiáveis para o mercado. As reformas deveriam envolver o aprofundamento da liberalização comercial e financeira e as privatizações — que já haviam sido implementadas antes, mas ganhariam novo fôlego no segundo governo de FHC. Entretanto, também

era exigido o redimensionamento das políticas fiscal e monetária. O ímpeto privatizante teve sequência no segundo mandato de Cardoso. A agenda incluiria a venda, em 2000, das ações da Petrobras que excediam o controle acionário da União, por R$ 7,2 bilhões (Melo, Costa & Araujo, 2016, p. 182), e em 2002, concluiu-se o processo de privatização da Companhia Vale do Rio Doce, com a venda dos últimos lotes de ações em poder do setor público, que atingiu R$ 4,5 bilhões.

No âmbito da política monetária, recomendava-se um controle mais rígido da inflação com taxas de juros altas, como medida imediata que, segundo a prescrição adotada pelo Banco Central, conteria a inflação pela via da demanda agregada, que também visava convencer os investidores internacionais a manterem suas aplicações no país com a perspectiva de retornos reais elevados. Para tanto, a implementação do regime de metas de inflação era tida como um fator decisivo no intuito de se criar a percepção do mercado acerca da solidez das políticas do país e gerar expectativas favoráveis sobre o futuro econômico. Pelo lado da política fiscal, cortar déficits ou mesmo gerar superávits se mostrava importante para sinalizar a disposição do país de assumir os sacrifícios necessários a fim de restabelecer uma situação de solvência do setor público, entendida como pilar do (re)equilíbrio macroeconômico e, por isso, essencial ao bom funcionamento do mercado financeiro.

Na prática, porém, esse modelo retirava da política fiscal a capacidade de amenizar as fases recessivas do ciclo econômico (Pires, 2006), incluindo os efeitos desaceleradores da política de atração de capital externo, calcada na manutenção de juros altos. A política fiscal se subordinada ao "objetivo maior" de evitar uma fuga de capitais, atuando *sempre* de forma preventiva e conservadora — ou seja, contracionista.

Entretanto, o problema crucial do final dos anos 1990 residia no fato de que o Plano Real conduzira a economia brasileira a uma acentuada vulnerabilidade externa. O aprofundamento da abertura comercial, combinado à política de valorização cambial, alterou o perfil do balanço de pagamentos gerando déficits comerciais crescentes a partir de 1995. O resultado da balança de serviços, historicamente deficitária, agravou-se em função das despesas com juros sobre a dívida externa e das remessas de lucros e dividendos por parte das empresas estrangeiras — acrescidos substancialmente após o processo de privatização com capital externo.

Com essa *performance*, os sucessivos saldos negativos da conta de transações correntes geraram crescente dependência do sistema financeiro internacional para fechar as contas do balanço de pagamentos, por meio de superávits na conta de capitais e financeira. Os juros foram mantidos em patamares elevados para contornar as ameaças de crise cambial decorrentes de possíveis ataques especulativos, e a taxa Selic média real (deflacionada pelo IPCA) superou 20% a.a., entre 1994-1998 (período de implementação do Plano), e alcançou o pico de 44% a.a., em setembro de 1998 (Modenesi, 2005).

Esse relato é importante para ressaltarmos que havia uma hierarquia de causalidade que ia da perda de autonomia externa da economia brasileira (em função da trajetória de déficit na conta corrente, queda de reservas internacionais e elevação do estoque da dívida externa) até o desequilíbrio fiscal. Este era impactado pela taxa de juros, bruscamente elevada para contornar as fugas de capitais, e pela desvalorização do câmbio. O aumento da dívida pública (indexada à taxa Selic e ao câmbio) transformou-se no

instrumento de oferta de *hedge* ao mercado sempre que surgia uma ameaça de crise cambial, ampliando, dessa forma, o déficit público de caráter essencialmente financeiro. Por esse motivo, o ajuste fiscal recessivo (apoiado em aumento legislado da carga tributária na década de 1990) tornou-se uma estratégia recorrente para compensar a elevação dos juros e do câmbio, ou seja, a política fiscal tinha o papel de acomodar as políticas monetária e cambial (Gentil, 2019).

Flutuação cambial, metas de superávit fiscal e metas de inflação: a transição do regime de política macroeconômica

No final de 1998, o déficit em transações correntes equivalia ao insustentável patamar de quase 4% do PIB, o que permitia antever que o regime cambial teria de ser modificado. O evento que iria antecipar a mudança era o anúncio da moratória do estado de Minas Gerais. Nos primeiros dias de janeiro de 1999, o governador de Minas e ex-presidente Itamar Franco[1] anunciou que o estado não pagaria as parcelas da dívida renegociada durante o governo anterior. Como parte da dívida do estado de MG era externa, a moratória adicionou um elemento de instabilidade à tão fragilizada economia brasileira que, desde 1997, enfrentava desconfianças quanto à sua capacidade de manter o regime de bandas cambiais no contexto de deterioração das transações correntes do balanço de pagamentos. O anúncio da suspensão do pagamento da dívida desencadeou uma fuga de capitais quando o estoque de reservas internacionais já era baixo (US$ 43 bilhões, em dezembro de 1998, no conceito de caixa).[2]

No dia 14 de janeiro, Gustavo Franco foi substituído na presidência do Banco Central por Francisco Lopes, que logo anunciou a substituição das bandas cambiais estreitas[3] pelo regime de banda diagonal endógena, que consistiria em amplitude maior das bandas cambias, e o reajuste dos seus limites, calculados segundo a média da cotação. A intenção residia em corrigir o desalinhamento cambial de forma suave, mitigando o efeito do *overshooting*. Ocorre que o desalinhamento cambial estimado se apresentava tão grande que já no primeiro dia a cotação atingiu o teto anunciado pelo governo. No dia seguinte, o Banco Central anunciou a livre flutuação da taxa de câmbio. A forma tumultuada com que Lopes conduziu a mudança do regime cambial o tornou um dos menos longevos presidentes do Banco Central, substituído, no início de fevereiro, por Armínio Fraga Neto, figura oriunda do mercado financeiro.[4]

---

1 Em 1998, o ex-presidente Itamar Franco candidatou-se ao governo de Minas Gerais por uma coligação liderada pelo PMDB. Disputou o segundo turno com Eduardo Azeredo, candidato da coligação liderada pelo PSDB. Itamar se elegeu com 4,8 milhões de votos contra 3,5 milhões de Azeredo.

2 Na edição de 13/1/1999, o jornal *O Globo* noticiou a fuga de pouco mais de US$ 1 bilhão na véspera e novas fugas do mesmo montante nos dias 14 e 15.

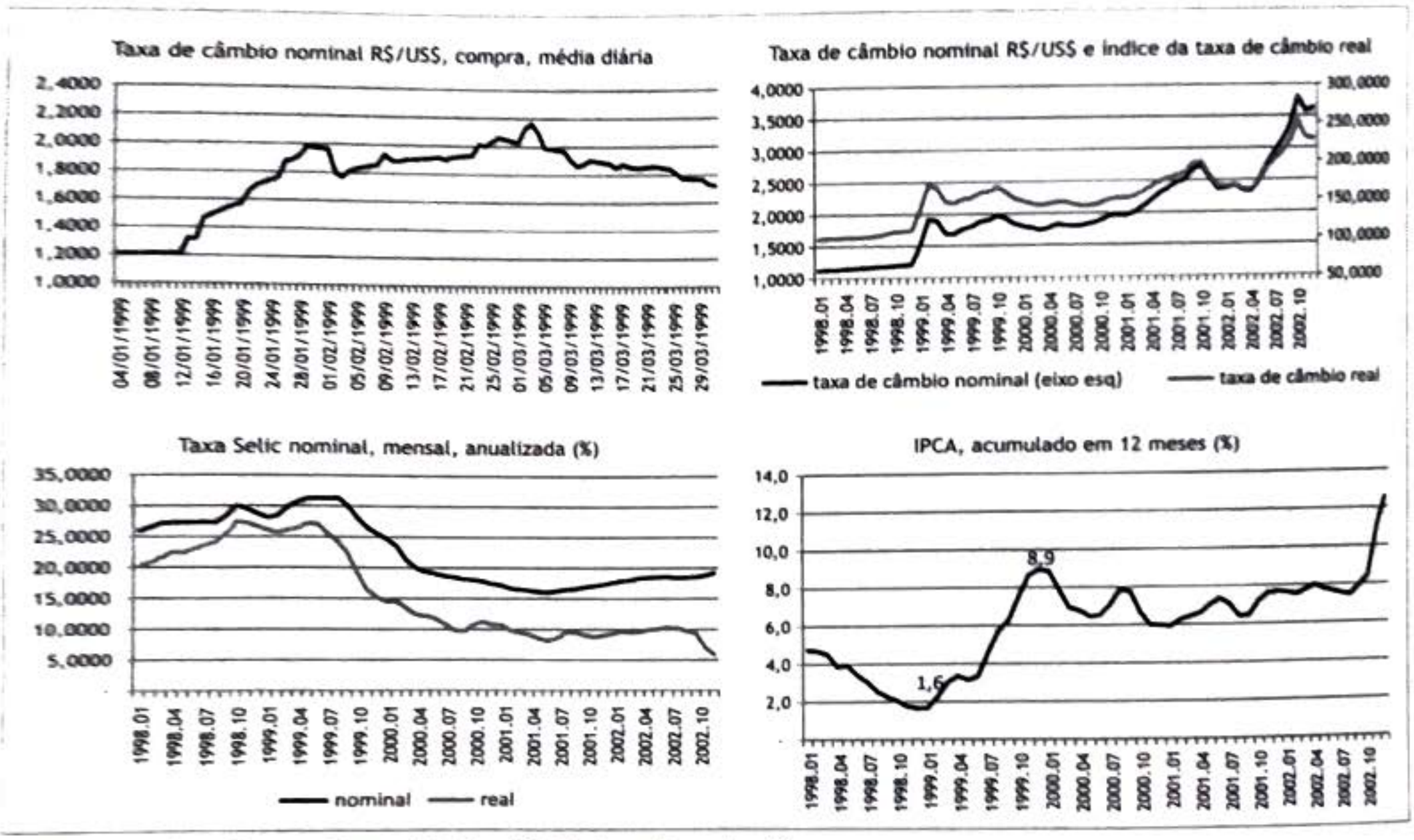
3 O regime de bandas cambiais estreitas está descrito no capítulo 14 deste livro.

4 A rigor, Francisco Lopes sequer consta da galeria de ex-presidentes do Banco Central, a qual data a saída de Gustavo Franco em 4 de março de 1999, quando se inicia a gestão de Fraga Neto. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/GaleriadosPresidentes/default-p.asp>. Acesso em: 20 ago. 2018.

A mudança do regime cambial desarticulava a âncora na qual estava assentada a política de estabilização de preços. Em poucos meses, a inflação medida pelo IPCA passou de 1,6%, no acumulado em doze meses, medido em dezembro de 1998, para 8,9%, em dezembro de 1999. Na tentativa de reverter a fuga de capitais, a taxa Selic nominal, em alta desde 1998, voltaria a ser majorada e atingiria, em março de 1999, inacreditáveis 48% (gráfico 15.1).

O aumento da taxa básica de juros impactaria a despesa financeira e a dívida líquida do setor público, e o governo elevou as metas de resultados fiscais acordadas com o Fundo Monetário Internacional, em 1998, a fim de readequá-las às novas condições da economia brasileira. As metas seriam obtidas com um mix de controle de despesas e aumento de carga tributária. Em junho de 1999, a adoção do regime de metas de inflação completaria — junto com as metas de superávit primário e o câmbio flutuante — o marco do regime de política macroeconômica a vigorar a partir de então, o qual mais tarde se tornaria conhecido como o "tripé da política econômica" conservadora.

Gráfico 15.1. Taxa de câmbio, taxa Selic e inflação (IPCA)



Fonte: Ipeadata; Banco Central do Brasil. (Elaboração própria).

Assim, o modelo de atuação do Banco Central se modificou. Por meio da adoção do regime de metas de inflação, a taxa básica de juros (Selic) tornou-se o mais importante instrumento (muito frequentemente o único) utilizado pela autoridade monetária para garantir que o índice oficial de inflação (IPCA) se mantivesse no intervalo de flutuação estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). A taxa Selic passou a ser calibrada de acordo com a expectativa de inflação, elevando-se (reduzindo-se) com a identificação de uma trajetória de inflação superior (inferior) à meta (Modenesi, 2005).

A meta de inflação, por sua vez, tem duplo papel neste modelo: figura como *objetivo único* da política monetária, subordinando todas as demais variáveis macroeconômicas e eliminando eventuais "dilemas" associados a conflitos com outros objetivos (como a redução do desemprego); e, idealmente (se o Bacen desfruta de boa credibilidade junto ao público), passa a atuar como guia das expectativas inflacionárias (Hermann, 2002).

Portanto, no campo da política monetária o Bacen passou a anunciar uma meta de taxa de juros, revista a cada reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), juntamente com um viés de curto prazo, que indica a direção (ascendente, descendente ou neutra) em que a taxa pode ser alterada pelo Presidente do Bacen, sem consulta prévia aos demais membros do Copom. O que, de fato, verificou-se, posteriormente à flexibilização do câmbio, foi a manutenção de uma prolongada política de juros altos que mantinha a taxa de câmbio permanentemente valorizada (gráfico 15.1).

Os efeitos dos juros elevados sobre o resultado fiscal haveriam de ser expressivos com o novo regime de metas de inflação, já que os títulos públicos vinculados à Selic compunham a maioria esmagadora da dívida mobiliária, o que contribuiu para deteriorar as condições fiscais devido ao vínculo entre a dívida pública e a política monetária de controle da inflação por meio de juros altos. Essas circunstâncias exigiam como mecanismo de compensação que, na fase pós 1999, a política fiscal sofresse um enrijecimento, objetivando cumprir uma tarefa dupla: contribuir no esforço de conter a expansão da demanda agregada dentro dos parâmetros de produto potencial definidos no Banco Central; e manter o compromisso com o controle da dívida pública, evitando que alterações na expectativa dos agentes em relação à situação fiscal pudessem provocar turbulências no mercado de câmbio e gerar surtos inflacionários decorrentes do mecanismo de transmissão das desvalorizações cambiais aos preços.

Como alertava Lopreato (2006), essa estratégia representou o avanço do processo delineado no primeiro mandato do presidente Cardoso ao circunscrever o trato das finanças públicas a três pilares básicos: a ideia de sustentabilidade da dívida, a criação de regras fiscais capazes de dar previsibilidade à evolução das contas públicas, e a defesa da credibilidade das autoridades fiscais.

Assim, foi alterada a dimensão estrutural do orçamento público com medidas de aumento de carga tributária, a implementação de reformas e a adoção de regras fiscais rígidas que inibissem a ação discricionária das autoridades econômicas e favorecessem o ajuste fiscal independentemente do governo no poder. Podemos enumerar as seguintes medidas:

1) A Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) deveria definir a meta de superávit primário e de resultado nominal para o ano seguinte e os dois próximos anos. Se a estimativa de receita não se concretizasse, deveria ocorrer o contingenciamento dos gastos fixados na lei orçamentária anual até que houvesse segurança de que a meta de superávit seria alcançada;

2) A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF – Lei Complementar n.º 101, de 2000) definia regras fixas e padronizadas de ajuste fiscal para a união, estados e municípios; a lei limitou as despesas com pessoal, dificultou a realização de investimentos públicos e restringiu a geração de novas despesas de custeio, de forma que as metas anuais de resultados fiscais (resultado primário e nominal e o montante da dívida pública) se

cumprissem. Além disso, impôs ajustes de compensação a toda renúncia de receitas e induziu a obtenção de superávit primário para redução do nível da dívida pública;

3) As Resoluções do Senado Federal de n.º 40 e n.º 43, de 2001, estabeleceram limites para a dívida consolidada líquida dos estados, Distrito Federal e municípios, criaram restrições a operações financeiras e fixaram tetos para o comprometimento do orçamento, com despesas de amortização, juros e encargos da dívida.

Tais medidas vieram na esteira da renegociação das dívidas dos governos estaduais (Lei n.º 9.496/1997), aprovada no primeiro governo Cardoso. Seus efeitos seriam sentidos agora, durante seu segundo mandato, com o estabelecimento de controles rigorosos do endividamento e dos gastos dos Estados, para supostamente produzir estabilidade no quadro fiscal e a tão desejada confiança do mercado. O quadro ainda seria completado com a agenda das reformas previdenciária e tributária, somente concluídas no mandato de seu sucessor.[5]

No primeiro governo Cardoso foi encaminhada a Emenda Constitucional n.º 20, de 1998, a ser aprovada apenas em seu segundo mandato. No Regime Geral de Previdência Social (RGPS), as principais modificações consistiriam na mudança da regra do cálculo do benefício, que agora consideraria a média dos 80% maiores salários contributivos, sobre os quais incidiria um redutor, o assim chamado fator previdenciário. Calculado a partir de uma fórmula que considera o tempo de contribuição, a idade e a expectativa de vida, o fator impõe ao trabalhador escolher entre ter seu benefício reduzido, caso a expectativa de vida aumente, ou permanecer mais tempo em atividade. Para o RGPS, as principais modificações estariam na introdução da contribuição previdenciária, da idade mínima e do tempo de contribuição para a obtenção do benefício. Além disso, a Emenda Constitucional (EC) n.º 20, de 1998, previu a possibilidade de limitar o teto dos benefícios dos servidores públicos ao teto do RGPS, desde que oferecido plano de previdência complementar.[6]

Mostra-se evidente nessa listagem que, para conquistar a credibilidade dos investidores e convencê-los do baixo risco do mercado brasileiro, o governo entendeu que era preciso tomar medidas que se tornassem irreversíveis no futuro, por leis e emendas à Constituição. Como argumentou Carvalho (2003, p. 2), "a credibilidade se ganha quando «as mãos são atadas» e o governo perde a capacidade de promover no futuro mudanças de rotas. Não basta ser *market-friendly*: é preciso que isso se cristalize em regras que garantam que este comportamento não possa ser revertido".

Assim, a ortodoxia da política econômica no segundo governo de Cardoso não consistiu num remédio amargo e transitório no intuito de contornar a situação de instabilidade, ganhar a confiança dos mercados e depois ser amenizada. Constituiu-se como um sacrifício para ser definitivo, exigindo mudanças estruturais e permanentes.

---

5 Na esteira dessa agenda, o governo Lula ainda aprovaria a reforma da previdência dos servidores públicos (Emendas Constitucionais n.º 41, de 2003), e a reforma tributária (Emenda Constitucional n.º 42, de 2003). Ambas conduzidas sob justificativas estritamente fiscais: a primeira, de assegurar a viabilidade de longo prazo do sistema previdenciário; a segunda, para racionalizar o sistema tributário, mas sem reduzir (e até aumentar) a arrecadação futura.

6 Gentil (2019) detalha as modificações ocorridas no sistema previdenciário brasileiro desde 1990.

Em 1999, inicia-se uma sequência de superávits primários em patamares bastante elevados, acima de 3% do PIB, para compensar as despesas crescentes com juros nominais sobre a dívida (tabela 15.1). Entretanto, apesar dos resultados fiscais favoráveis, a dívida líquida do setor público não mostrou redução (tabela 15.2), saltando de 49,7% do PIB, em 1999, para 56,6%, em 2002. Na verdade, a situação fiscal se agravou de forma significativa por razões alheias ao orçamento, a saber: (i) em função da desvalorização do câmbio que, tanto em 1999 quanto em 2002, teve impacto significativo no passivo externo e na parte da dívida interna atrelada ao dólar; e, (ii) em decorrência do aumento dos juros, que se tornaram o principal fator de pressão, porque a dívida interna estava, em grande parte, composta por títulos públicos remunerados pela taxa Selic, fixada pelo Bacen. Não obstante todas as evidências empíricas em contrário, a crise fiscal continuou sendo associada aos gastos primários excessivos, principalmente com o sistema público de aposentadorias e pensões.

Tabela 15.1. Necessidade de financiamento do setor público (NFSP), % do PIB[1], 1995-2002

	1995	1996	1997	1998	1999[2]	2000	2001	2002
Resultado primário	-0,4	0,1	0,9	0,0	-3,3	-3,6	-3,6	-3,9
Resultado nominal	7,2	5,9	6,1	7,5	5,8	3,6	3,6	4,6
Juros nominais	7,5	5,8	5,2	7,5	9,1	7,2	7,3	8,5

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim do Banco Central, vários anos.
(1) Relação entre os fluxos em 12 meses com o PIB, ambos a preços do último mês do período.
(2) A partir de 1999, sem desvalorização cambial sobre o estoque total da dívida, conforme metodologia do Banco Central.
(-) Superávit; (+) Déficit

Tabela 15.2. Dívida líquida do setor público — fim de período - 1995-2002 - % do PIB

	1995	1996	1997	1998	1999[2]	2000	2001	2002
Dívida interna líquida	24,5	29,4	30,2	36,9	39,2	39,7	42,7	42,0
Dívida externa líquida	5,4	3,9	4,4	6,5	10,5	9,7	10,5	14,6
Dívida líquida total	29,9	33,3	34,6	43,4	49,7	49,4	53,2	56,6

Fonte: Banco Central do Brasil.

Assim, em função do novo regime cambial e de metas de inflação, os elevados superávits primários do período pós 1999, superiores a 3,5% do PIB, não se mostraram suficientes para compensar os efeitos deletérios sobre a relação dívida/PIB. Parte considerável do resultado fiscal estava vinculada às decisões de política monetária e cambial (Gentil, 2019). Criou-se, a partir de então (isto é, na fase posterior à criação do novo regime macroeconômico), um insuperável conflito distributivo na gestão das verbas orçamentárias entre gastos financeiros com juros da dívida pública e gastos primários obrigatórios com educação, assistência social, saúde e previdência social.

O fato relevante é que o ataque especulativo de 1999, a crise internacional de 2001, e as incertezas do processo eleitoral de 2002, que tinha um candidato de oposição como

favorito, deixaram exposta uma parte do DNA do novo regime macroeconômico: a estreita articulação entre juros, câmbio e o valor da relação dívida/PIB, que iria estar presente na economia brasileira por décadas à frente.

Bancos públicos: privatizações e reestruturação

O governo também avançou nas privatizações dos bancos estaduais, que haviam sido iniciadas em seu primeiro mandato mas que ainda não haviam sido concluídas. Entre os casos mais marcantes estavam: o Banco do Estado de São Paulo (Banespa), vendido ao Santander, em 2000, por R$ 7 bilhões a preços correntes, e o Banestado (Paraná), vendido ao Itaú por R$ 1,6 bilhão; foram vendidos ainda o Baneb (Bahia, R$ 260 milhões), o Paraiban (Paraíba, R$ 76 milhões), o BEG (Goiás, R$ 665 milhões), o BEA (Amazonas, R$ 183 milhões), o BEM (Maranhão, R$ 78 milhões) e o BEC (Ceará, R$ 700 milhões). Entre 1997 e 2002, foram vendidos ao todo doze bancos estaduais, ao preço total de R$ 11,8 bilhões e um ágio médio de 156% acima do preço mínimo (Gutiérrez, 2006, pp. 43-4).

No setor financeiro, o processo de consolidação bancária teria ainda como passo decisivo a reestruturação da Caixa Econômica Federal (CEF). Além da inadimplência, os desequilíbrios de sua carteira de financiamento habitacional advinham do reajuste das prestações de seus mutuários a índices inferiores aos que reajustavam os saldos devedores durante os planos de estabilização que antecederam o Real. A solução somente foi encaminhada em 2001, com o Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais, e os créditos habitacionais em desequilíbrios foram transferidos para a Empresa Gestora de Ativos (Emgea), empresa não-financeira criada para assumir esses ativos "podres"[7] e a quem caberia a cobrança de aproximadamente R$ 26 bilhões de créditos inadimplentes oriundos da CEF. Para completar o processo de saneamento financeiro, o Tesouro realizou um aporte de R$ 9 bilhões na instituição, submetendo a CEF a uma reestruturação operacional, com redução do quadro de pessoal e, nos moldes do que ocorreu com o BB, em 1997, submetida a um modo de operação sob critérios privados (Costa, 2012).

Na composição do mercado bancário brasileiro (tabela 15.3), é notável a redução dos bancos públicos nos vários indicadores, mas a queda mais acentuada ocorreu no estoque de crédito. O resultado é estatístico, pois a limpeza do balanço da CEF e a transferência do estoque de créditos inadimplentes para a Emgea provocou essa queda.

Tabela 15.3. Mercado de crédito bancário, composição percentual (1990-1998)

	1998	1999	2000	2001	2002
			Ativos totais		
Bancos privados nacionais	35	33	35	38	37
Privados estrangeiros	18	23	28	30	28
Bancos públicos	46	43	37	32	35

segue

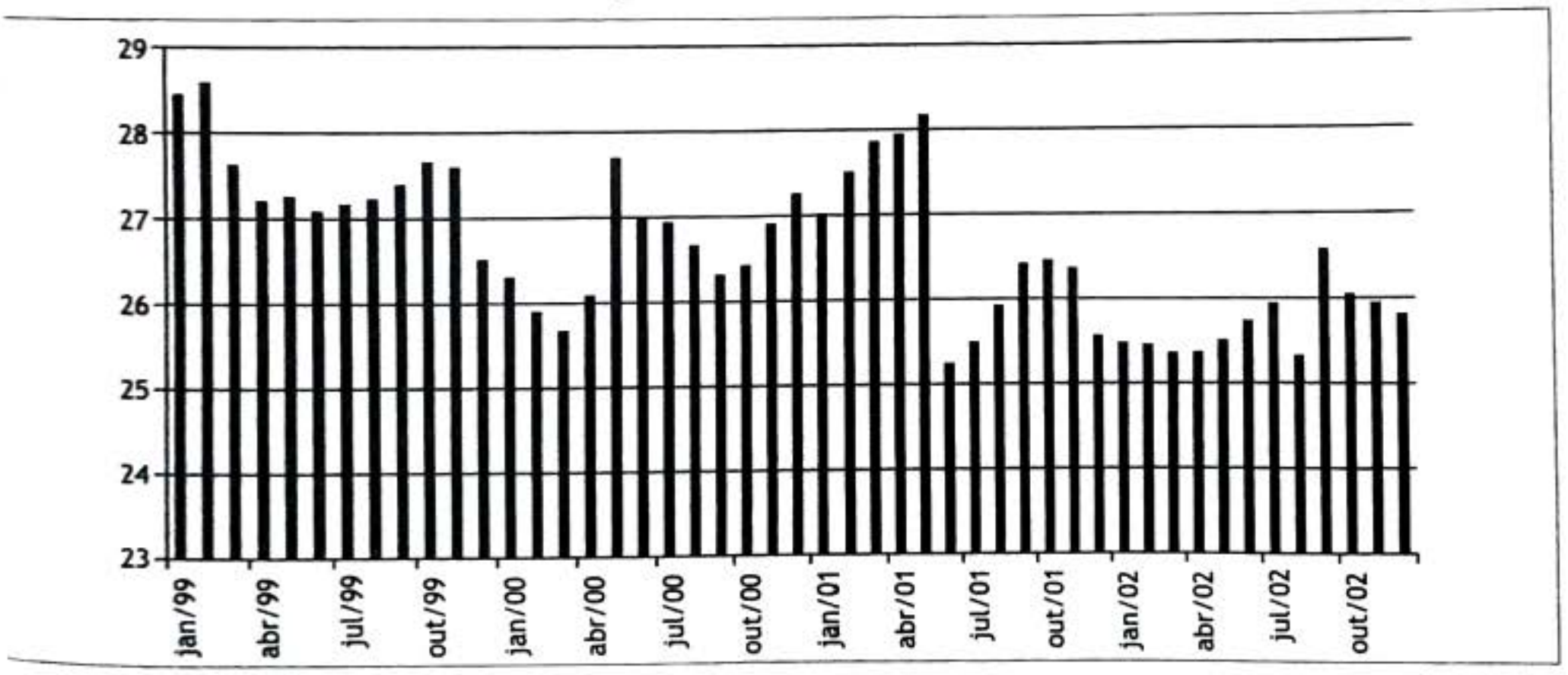
7 Por isso apelidada de Podrebrás.

	1998	1999	2000	2001	2002
			Depósitos totais		
Bancos privados nacionais	33	32	34	36	37
Privados estrangeiros	15	17	21	20	20
Bancos públicos	51	51	44	44	43
			Crédito		
Bancos privados nacionais	31	32	35	43	40
Privados estrangeiros	15	20	25	32	30
Bancos públicos	54	48	40	25	29

Fonte: Banco Central do Brasil.

Por outro lado, o aumento da participação dos bancos estrangeiros reflete estratégia deliberada do governo Cardoso, cuja intenção consistiu em abrir o mercado de crédito bancário brasileiro aos bancos estrangeiros para ampliar a competição. Segundo o discurso oficial, os bancos estrangeiros eram superiores do ponto de vista operacional, e a redução do Estado neste setor contribuiria para ampliar a eficiência do setor, expandindo a oferta de crédito e reduzindo o seu preço (a taxa de juros). No entanto, observou-se a convergência do padrão de atuação dos bancos estrangeiros para aquele do sistema privado nacional, mantendo boa parte de seus ativos alocados em títulos públicos em detrimento das operações de crédito (Carvalho & Vidotto, 2007; Carneiro, 2002). Com efeito, a relação crédito bancário medida como percentagem do PIB permaneceu estagnada, encerrando 2002 abaixo de 26% do PIB (gráfico 15.2). Em grande medida, o cenário macroeconômico parece ter atuado em desfavor da expansão do crédito bancário. Pelo lado da oferta, o cenário de taxas básicas de juros elevadas estimularam as operações de tesouraria em detrimento das operações de crédito; pelo lado da demanda, a estagnação da renda do trabalho inibiu o consumo das famílias e seu ímpeto ao endividamento.

Gráfico 15.2. Crédito bancário/PIB (%) – jan./2001 a dez./2002



Fonte: Banco Central do Brasil.

O desempenho do período

Superados os impactos da crise cambial, no ano 2000, o presidente Cardoso e sua equipe econômica comemoravam a retomada do crescimento, que naquele ano fora de 4,4% (tabela 15.4). Em grande medida, o resultado teve impulso da demanda externa, que respondeu — de forma retardada, como esperado — aos efeitos da expressiva desvalorização cambial de 1999. Contudo, a demanda interna seguia restringida: o gasto público era fortemente controlado pelo governo central, em razão do cumprimento das metas de superávit primário pactuadas junto ao FMI; o consumo mantinha-se reprimido pela fragilidade do mercado de trabalho e pela estagnação do crédito; e o investimento permanecia restringido pelas perspectivas de estagnação do mercado doméstico e pelas taxas de juros ainda elevadas. Neste cenário, a dinâmica macroeconômica somente poderia ser estimulada pela demanda externa. O cenário internacional, contudo, passaria por novas adversidades que interromperiam o curto ciclo expansivo do segundo governo Cardoso.

Tabela 15.4. Brasil: indicadores macroeconômicos diversos (1998-2002)

	1999	2000	2001	2002
PIB (%)	0,5	4,4	1,4	3,1
Inflação (IPCA) (%)	8,9	5,9	7,7	12,5
Investimento (% do PIB)	17,1	18,4	18,4	17,9
Balança comercial (US$ bilhões)	-1,2	-0,7	2,6	13,1
Transações correntes (US$ bilhões)	-25,3	-24,2	-23,2	-7,6
Conta Financeira (US$ bilhões)	16,9	19,0	27,1	7,5
Investimento direto (US$ bilhões)	26,8	30,5	24,7	14,1
Investimento em carteira (US$ bilhões)	3,8	6,9	0,01	-5,2
Saldo do balanço de pagamentos (US$ bilhões)	-7,8	-2,2	3,3	0,3
Reservas internacionais (US$ bilhões)	36,3	33,0	35,8	59,8
Taxa de juros Over/Selic, nominal, média anual (%)	26,1	17,6	17,5	19,1
Taxa de variação cambial nominal (%)	52,9	6,5	20,3	53,5
Taxa de variação cambial real (%)	36,6	-0,1	9,2	39,6

Fonte: Banco Central do Brasil.
*NFSP = necessidade de financiamento do setor público. Valores positivos significam déficit.

Já no segundo semestre de 1999, o banco central norte-americano iniciou um ciclo de elevação das taxas básicas de juros, depois da queda dos índices de ações Dow Jones e Standard and Poor's, e, mais tarde, da National Association of Securities Dealers Automated Quotations System (Nasdaq). Esses movimentos, segundo Fahri e Cintra (2003), refletem o desinflar de uma bolha especulativa, em grande parte associada à percepção (que se reverteria mais tarde) de riscos de recessão prolongada nos EUA. No início de 2001, o banco central norte-americano iniciaria um ciclo de reversão das

taxas de juros. A economia norte-americana ainda sofreria o impacto dos atentados terroristas de setembro de 2001, que adicionaria elementos de tensão na geopolítica internacional, influenciando o desempenho da economia mundial. Diante da deterioração do estado de confiança, o banco central dos EUA prosseguiu reduzindo as taxas de juros.

Os Estados Unidos não eram a única fonte de adversidades. O ano 2001 também terminou com uma crise econômica na Argentina. Em situação similar à brasileira, o país, depois de aproximadamente uma década de valorização cambial e déficits persistentes em transações correntes, modificou seu regime cambial, resultando em maxidesvalorização. Ocorre que na Argentina a transição se deu de forma mais longa e marcada por uma crise bancária, fuga de capitais e recessão profunda, resvalando para uma crise política que pode ser sintetizada pela sucessão de três presidentes da república em intervalo inferior a um mês.[8] A crise argentina desnudaria igualmente as fragilidades da estrutura produtiva brasileira: principal destino das nossas exportações industriais, o Brasil sentiria os efeitos da recessão argentina e da desvalorização do peso.

Além disso, depois de um longo período de subinvestimentos em geração de energia elétrica e frente à expansão do consumo (corporativo e domiciliar) (Araujo 2001; Goldenberg & Prado, 2003), uma seca prolongada se tornou o estopim para uma crise que levou a um longo racionamento de energia elétrica no Brasil. A restrição de oferta imporia um limite à expansão econômica, porque afetaria todos os consumidores de energia, incluindo os corporativos.

Tais eventos, em seu conjunto, recolocaram a economia brasileira em trajetória de baixo crescimento econômico. A prioridade do ajuste fiscal e da meta de inflação impediram que o governo pusesse em marcha instrumentos contracíclicos internos para responder às adversidades externas.

De fato, o novo regime de política macroeconômica do período 1999-2002 gerava vários problemas graves interligados: (i) juros elevados restringiam o consumo e o investimento, impedindo o crescimento de forma sustentada e agravando o desemprego e o subemprego; (ii) o diferencial de juros entre o Brasil e o resto do mundo atraía capital especulativo e provocava valorização da moeda nacional, prejudicando os setores que exportavam e aqueles que concorriam com importações no mercado doméstico, reforçando a desaceleração da produção e os baixos níveis de emprego e salários; (iii) juros em alto patamar desestabilizavam as finanças do governo, que reagia pela redução

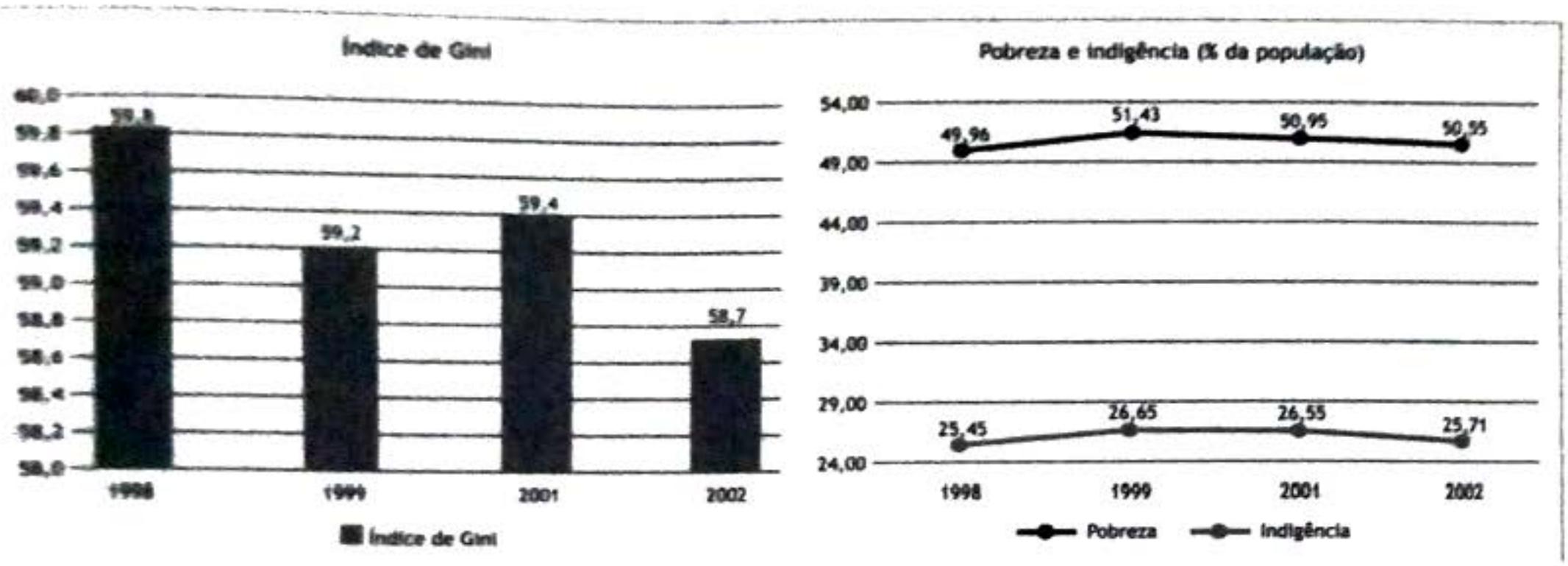
---

8 O *currency board*, adotado em 1991 pelo presidente Carlos Menem, condicionava a emissão de passivos monetários às reservas internacionais e, na prática, valorizava a taxa de câmbio real, que nos marcos da abertura comercial também desorganizava a estrutura produtiva argentina (Ferrari & Cunha, 2008). Além disso, adotou a conversibilidade total de sua moeda (o peso), caracterizada pela ampla dolarização das obrigações financeiras (incluindo empréstimos e depósitos) e dos contratos internos (Batista Jr., 2002). As crises internacionais de 1997 (tigres asiáticos) e 1998 (Rússia) dificultaram o financiamento dos déficits em transações correntes, mas o regime monetário-cambial adotado impedia desvalorizações cambiais. Fernando De La Rúa, o sucessor de Carlos Menem, não promoveu modificações relevantes no regime monetário-cambial. O prolongamento da recessão atingiu o setor bancário por meio do aumento da inadimplência e provocou corrida bancária, à qual o governo respondeu bloqueando os depósitos (o "*corralito*"). A população então tomou as ruas em protestos, reprimidos pela força policial, e provocou a renúncia de La Rúa, pouco mais de dois anos após o início de seu governo. Seu vice, Adolfo Saá, assumiu o governo, renunciando oito dias depois, sendo sucedido por Eduardo Duhalde. A saída da crise argentina passou por uma maxidesvalorização do peso e um *default* de sua dívida, mas o processo de recuperação econômica e repactuação política no país ainda seria longo.

de gastos essenciais e elevação da carga tributária; (iv) juros em níveis elevados também provocavam concentração da renda, beneficiando uma minoria proprietária de riqueza financeira e credora da dívida pública (fundos de pensão, seguradoras, demais instituições financeiras, empresas não-financeiras e pessoas físicas de elevado patrimônio). Com efeito, as instabilidades oriundas do exterior se potencializaram.

No plano social, os indicadores de mercado de trabalho (rendimento médio real) e de desigualdade social e pobreza mostraram deterioração. Houve alguma melhora do índice de Gini, que mede a desigualdade da renda do trabalho, entre 1999 e 2002. Porém, a pobreza e a indigência, medidas como percentual da população, subiram em 1999, e a queda posterior não compensou a piora ocorrida naquele ano. Com efeito, a pobreza e a indigência no último ano do segundo governo Cardoso eram maiores do que no último ano de seu primeiro governo (gráfico 15.3).

Gráfico 15.3. Indicadores sociais

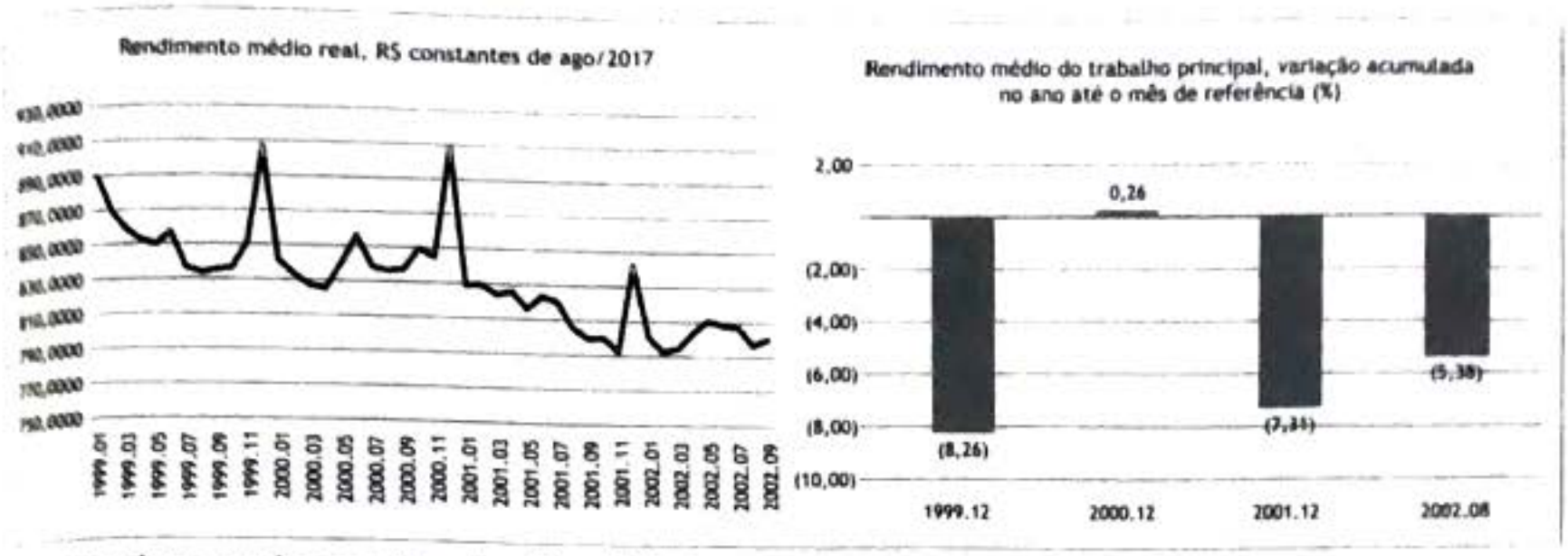


Fonte: Ipea, Boletim de Políticas Sociais (n.º 24,2016).
Nota: Pobreza = Pessoas residentes em domicílios particulares permanentes com renda domiciliar per capita menor ou igual a meio salário mínimo; Indigência = Pessoas residentes em domicílios particulares permanentes com renda domiciliar per capita menor ou igual a um quarto do salário mínimo.

Os indicadores referentes ao mercado de trabalho também se deterioraram. A taxa de desemprego aberto, que em 1998 era de 8,7% da população economicamente ativa, subiu para 9,4%, em 1999. O indicador acompanhava, com defasagem, os movimentos do PIB, passando para 9,2%, em 2001, e 9,0%, em 2002.[9] O rendimento médio real do trabalho principal resultou, certamente, na variável que mais se agravou em todo o segundo governo Cardoso, apresentando forte tendência de queda (gráfico 15.4).

9 Dados da Pesquisa Nacional por Amostra Domiciliar (Pnad) do Instituto Brasileira de Geografia e Estatistica (IBGE).

Gráfico 15.4. Indicadores de mercado de trabalho



Fonte: Ipeadata, com base na Pesquisa Mensal de Emprego do IBGE.

Os dados das Contas Nacionais (IBGE) do período 1993-2003 (tabela 15.5) demonstram que há uma apropriação desigual da renda gerada na economia. A participação do salário nominal no PIB decresce a cada ano, reduzindo-se em 10 pontos percentuais entre 1993-2003 e, especificamente em 1,3 pontos percentuais, entre 1999-2002, no segundo governo Cardoso. Por outro lado, o excedente operacional bruto, que pode ser tomado como uma *proxy* do lucro (soma de juros, aluguel e lucros) tem crescimento da participação no PIB em 7,6 e 1,41 pontos percentuais, respectivamente, nos mesmos períodos. É possível concluir que os juros pagos pelo setor público significaram, isoladamente, o fator essencial na mudança da distribuição funcional da renda. Além disso, a proporção dos impostos sobre a produção e importação no PIB aumenta a cada ano, o que demonstra que a queda da participação dos salários na renda se tornou ainda agravada pela transferência, via impostos, de parte da remuneração dos assalariados para o governo (por meio da geração de superávits primários) e, assim, para os demais participantes da renda agregada — os empresários do setor financeiro e não financeiro e os proprietários de títulos da dívida pública.

Tabela 15.5. Participação do salário, do excedente operacional bruto e dos impostos indiretos no valor adicionado (R$ 1.000.000)

Ano	Salário nominal[1]	% do PIB	Excedente op. bruto	% do PIB	Impostos s/ produção e import.	% do PIB	PIB nominal
1993	5.062	35,91	4.987	35,38	1.858	13,18	14.097
1994	111.681	31,98	134.079	38,40	55.109	15,78	349.097
1995	191.410	29,62	260.245	40,27	100.540	15,56	646.192
1996	224.239	28,79	319.137	40,97	115.236	14,79	778.887
1997	241.949	27,79	372.396	42,77	123.572	14,19	870.743
1998	257.225	28,14	380.016	41,57	127.800	13,98	914.188
1999	267.065	27,42	394.598	40,52	152.388	15,65	973.846

segue

Ano	Salário nominal[1]	% do PIB	Excedente op. bruto	% do PIB	Impostos s/ produção e import.	% do PIB	PIB nominal
2000	295.229	26,81	447.492	40,63	178.075	16,17	1.101.255
2001	316.580	26,41	490.327	40,90	203.873	17,01	1.198.736
2002	351.882	26,13	564.323	41,93	233.630	17,36	1.346.028
2003	399.882	25,70	668.926	42,99	263.350	16,92	1.556.182

Fonte: IBGE. Contas Nacionais. Diretoria de Pesquisa. (Elaboração própria).
(1) Sem contribuições sociais efetivas ou imputadas.

Com a economia desaquecida, as taxas de desemprego elevadas e os indicadores sociais deteriorados, o candidato governista na eleição presidencial, José Serra, tinha dificuldade em decolar nas pesquisas de intenção de voto. Dos quatro candidatos com chances de ir ao segundo turno, três eram de oposição: Luís Inácio Lula da Silva, da coligação liderada pelo Partido dos Trabalhadores (PT), à frente em todas as pesquisas de intenção de votos; Ciro Gomes, pela Frente Trabalhista (PPS, PTB e PDT); e Anthony Garotinho, candidato por uma coligação liderada pelo PSB, da qual faziam parte diversos partidos "nanicos". Em maio, rumores de que pesquisas de intenção de voto apontariam dificuldades do candidato governista em ir para o segundo turno provocaram especulações com o Real e fuga de capitais. Entre abril e outubro, a taxa de câmbio sofreria desvalorização nominal de 64%.[10]

Em geral, a literatura econômica associa essa volatilidade às possibilidades de vitória de Lula, cuja candidatura era identificada com uma possível moratória da dívida pública interna, muito embora o programa de governo elaborado por seu partido para disputar aquelas eleições já não indicassem a possibilidade.[11] Contudo, dois fatores apontados por Serrano e Summa (2011) não podem ser negligenciados para explicar a crise cambial ocorrida em 2002. O primeiro, a decisão do Banco Central do Brasil de adotar a marcação a mercado nos fundos de investimento a partir do mês de junho.[12] A decisão incorreu em prejuízos para muitos fundos e trouxe volatilidade nos mercados

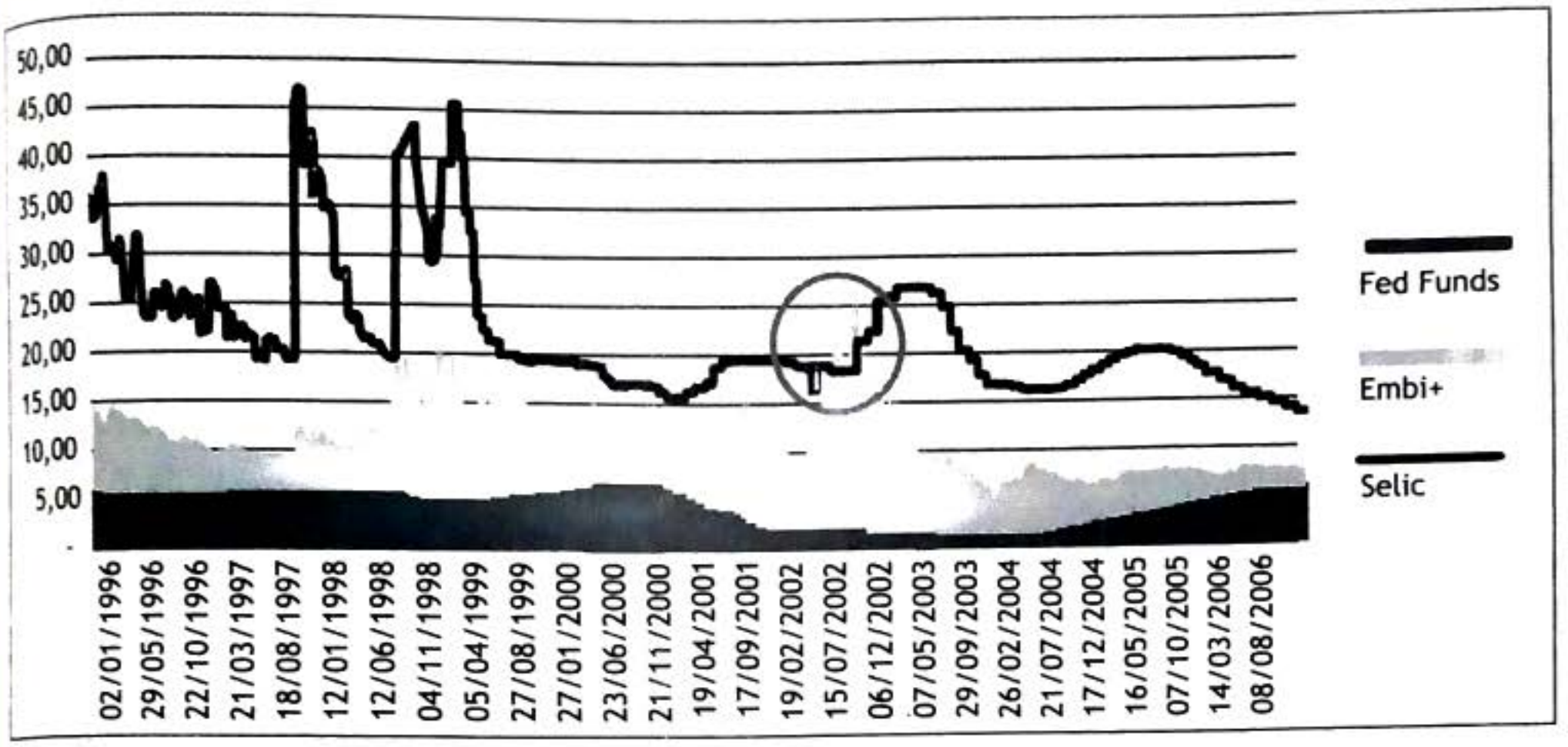
10 Segundo a média mensal do câmbio comercial para compra. Disponível em: <www.ipeadata.gov.br>. Acesso em: 13 jul. 2018.

11 Segundo Mineiro (2010), o "Programa de governo 2002" da candidatura de Lula já apresentava "ambiguidades e relativizações" (p. 136) com relação ao documento anterior, intitulado "Concepção e diretrizes do programa de governo do PT para o Brasil".

12 Até maio de 2002, embora o Banco Central recomendasse aos fundos de investimento o apreçamento de seus títulos em carteira pelo valor de mercado, não havia clareza quanto aos procedimentos, tampouco punição aos gestores que não adotassem a prática. Isso não constitui problema em situações nas quais é pequena a diferença entre os preços de mercado dos ativos com relação aos apreçados nos fundos. Porém, desde 2001, com a elevação dos deságios registrados nas Letras Financeiras do Tesouro (LFTs), os fundos DI, cuja carteira era, em sua maioria, composta por LFTs, vinham sofrendo distorções decorrentes da antiga prática de apreçamento: ao realizar os resgates, o investidor tinha direito ao valor da cota, cujo preço era calculado pelo valor de face, mas para dar liquidez à demanda por saques o gestor vendia as LFTs pelo valor de mercado. A diferença de preço comporia um prejuízo a ser arcado pelos investidores que permaneciam no fundo. Por esse motivo, fundos que marcavam a mercado registravam rentabilidade inferior, o que pode ter provocado fuga para os fundos que ainda não marcavam a mercado. A decisão do Banco Central de antecipar a marcação a mercado, de setembro para maio de 2002, em contexto no qual os deságios eram elevados, impôs perdas severas aos fundos DI e provocou instabilidades generalizadas nos mercados financeiros. Para mais detalhes, ver Mori, Tavares & Bueno (2006).

financeiros, que já operavam sob turbulência desde o início de maio, quando a especulação contra o Real começou. O segundo fator foi a decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) de não elevar a taxa Selic no contexto de fuga de capitais. Na verdade, o período que antecedeu as eleições de 2002 tornou-se o único desde o Plano Real no qual a taxa de juros doméstica não compensou a taxa internacional acrescida do prêmio de risco. (Gráfico 15.5).

Gráfico 15.5. Taxa Over Selic e taxa Fed Funds + Embi+ (% a.a.)



Fonte: Ipeadata.

A disputa presidencial de 2002 ocorreu sob os efeitos de uma nova crise cambial, que parecia previsível em razão da forte deterioração dos indicadores externos. Entre 1999 e 2001, a economia brasileira registrou déficits em transações correntes superiores a 4% do PIB.[13] Este resultado ocorreu a despeito da mudança do regime cambial e da mudança do sinal da balança comercial, que se tornara superavitária depois de 2001, porque o déficit em serviços e rendas permaneceu elevado. Somente em 2002, quando a economia brasileira gerou um superávit comercial de US$ 13 bilhões (tabela 15.4), é que o déficit em transações correntes sofreu queda mais acentuada.

A deterioração das transações correntes havida durante o segundo governo Cardoso já indicava a ocorrência de mudança estrutural na economia brasileira. Mais de uma década de abertura comercial e de câmbio valorizado resultaram na forte perda de densidade da indústria brasileira, com aumento do coeficiente de penetração das exportações (Carneiro, 2002). Ao final de 2002, o coeficiente de penetração das importações na indústria de transformações era de 17,6%, contra 14,1% em 1996; no mesmo período, o coeficiente de insumos industriais importados passou de 19,8% para 22,4%. Com efeito, a razão entre importações e o PIB passou de 8,9% para 13,4% (tabela 15.6).

13 Em 1998, último ano da vigência do regime de âncora cambial, o déficit em transações correntes equivalia a -4,3% do PIB; em 1999, primeiro ano do câmbio flutuante, o déficit aumentou para -4,8%; -4,0% (2000); -4,6% (2001). Em 2002, último ano do segundo governo Cardoso, o déficit caiu para -1,7%, em decorrência do forte aumento do superávit comercial (Carcanholo, 2010, p. 121).

Tabela 15.6. Coeficiente de importações e de abertura – 1996-2002

	Coef. de penetração na ind. de transf.	Coef. de insumos ind. importados	Importações/PIB
1996	14,1	19,8	8,9
1997	15,6	21,0	9,6
1998	16,3	21,0	9,4
1999	18,5	23,2	11,4
2000	17,0	22,1	12,4
2001	18,8	23,6	14,5
2002	17,6	22,4	13,4

Fonte: CNI; IBGE/SCN.

Se, por um lado, a economia brasileira tornou-se mais dependente das importações, por outro, o ciclo de investimentos diretos e de endividamento externo privado, após a abertura financeira, colocaram o déficit de rendas em novo patamar, impondo a ele uma forte resiliência à queda. Com efeito, o déficit em transações correntes assumiu uma natureza estrutural. Tais déficits, por sua vez, impuseram um elevado diferencial de taxa de juros necessário para seu financiamento.

A contrapartida dos déficits em transações correntes representou o aumento do passivo externo, que atingiu US$ 341 bilhões, em 2002, dos quais US$ 152 bilhões (44%) de curto prazo.[14] O Banco Central do Brasil somente disponibiliza os dados referentes à Posição de Investimento Internacional a partir de dezembro de 2001, quando o passivo externo bruto era de US$ 370 bilhões. A queda do passivo externo bruto ocorre especialmente pela redução do investimento em carteira, pois em 2002 o Brasil sofreu severa fuga de capitais. Descontado o estoque total de ativos externos (incluindo as reservas internacionais), o passivo externo líquido em 2002 equivalia a US$ 227 bilhões.[15] O acúmulo de passivo externo tem como contrapartida o aumento das remessas de lucros e pagamento de juros para o exterior, contribuindo para a deterioração das transações correntes. O modelo exige um diferencial elevado de taxas de juros para atrair capital estrangeiro e assegurar o financiamento desses déficits, mas requer a existência de liquidez internacional, cujas condições nem sempre são favoráveis em termos de prazos e taxas. As taxas de juros elevadas, por sua vez, contribuem para o baixo desempenho da economia brasileira quando medido em termos de taxas de crescimento do produto. As possibilidades de retomada do crescimento econômico, por outro lado, são acompanhadas de deterioração do saldo comercial, pois a economia brasileira substituiu produção doméstica por importada.

O emaranhado de contradições do modelo econômico brasileiro constitui o que Carcanholo (2010) chamou de armadilhas que caracterizaram a herança maldita legada

14 Investimento em carteira somado à dívida externa de curto prazo.

15 Carneiro (2002, p. 301) apresenta dados sobre o passivo externo da economia brasileira de 1992 a 2000. Em 1994, o passivo externo bruto equivalia a US$ 257 bilhões; em 2000, atingiu US$ 480 bilhões, aumento de 86% em seis anos. Como em 2002 houve fuga de capitais, é possível que o passivo externo tenha se reduzido.

aos sucessores o governo Cardoso. Pela primeira vez desde o Plano Real, o aumento do prêmio de risco, ocorrido a partir do segundo trimestre de 2002, não fora compensado pelo aumento da taxa básica de juros, o que provocou expressiva fuga de capitais: o fluxo de investimento em carteira foi negativo em US$ 5,2 bilhões (tabela 15.4). No ano, a taxa de câmbio nominal sofreu desvalorização de 53%.

A crise cambial impactou a inflação, que encerrou 2002 em 12,5% (tabela 15.4). Além disso, a desvalorização cambial deteriorou as finanças públicas brasileiras: a dívida líquida do setor público, medida em proporção do PIB, atingiu 56,6% ao término de 2002, e o déficit nominal atingiu 4,6% do PIB, sobretudo em decorrência da despesa com juros, que atingiu 8,5% do PIB.

Em junho, durante a campanha presidencial, o Partido dos Trabalhadores divulgou a Carta ao Povo Brasileiro, na qual firmava um compromisso com: "o respeito aos contratos e obrigações do país"; o tripé macroeconômico em vigor desde 1999; uma transição "lúcida e criteriosa"; e as reformas trabalhista e previdenciária. O partido vinha pavimentando o caminho para tornar o seu candidato *market friendly* desde a formação da chapa majoritária, que tinha o empresário do setor têxtil, José de Alencar, como vice-presidente.

Ainda durante a campanha presidencial de 2002, o governo Cardoso firmou novo acordo com o FMI para recompor o nível de reservas internacionais. A medida emergencial vinha acompanhada, como sempre, da exigência de austeridade. No entanto, como o governo estava em final de mandato, exigiu-se também o compromisso dos principais candidatos à sucessão presidencial. Somente Anthony Garotinho não assinou. No segundo turno, disputado por Lula da Silva e José Serra, venceu o candidato da coligação liderada pelo PT.

Um balanço do período

Um balanço do segundo governo Cardoso deve levar dois aspectos em consideração. O primeiro deles diz respeito à traumática mudança do regime de política macroeconômica. As contradições da âncora cambial herdadas do seu primeiro mandato presidencial (1995-1998) apontavam como inescapável a adoção de um novo regime cambial, com a correção do desalinhamento da taxa de câmbio, tida como sobrevalorizada. A mudança era desafiadora, porque carregaria consigo efeitos inflacionários decorrentes do *overshooting* cambial, cuja duração e amplitudes são difíceis de mensurar *a priori*. Por sua vez, a estabilidade de preços constituía o principal capital político do presidente Cardoso, único Presidente da República eleito e reeleito em primeiro turno na história do país, sob os auspícios da estabilidade monetária. A mudança do regime cambial exigiria esforços adicionais por parte da política anti-inflacionária que, poucos meses mais tarde, seria conduzida nos marcos do regime de metas de inflação.

Cardoso fez um cálculo político: desvalorizando o Real no início de seu mandato, teria tempo de acomodar os efeitos inflacionários decorrentes do *overshooting* e, quiçá, colher os resultados decorrentes da melhora das exportações e possivelmente do

desempenho econômico no período restante.[16] O problema é que a política cambial não consistia na única contradição do modelo econômico executado desde seu primeiro mandato. A opção em manter a economia brasileira aberta e integrada aos mercados financeiros internacionais levava a economia brasileira a um processo de reestruturação produtiva, com perda de densidade da cadeia industrial e aumento do coeficiente de importações. A desvalorização cambial não seria capaz, por si só, de corrigir o desbalanceamento da estrutura produtiva decorrente do modelo neoliberal nem de recriar os empregos perdidos com a reestruturação produtiva. Sob maior dependência de produção importada, os surtos de retomada econômica viriam acompanhados de deterioração da balança comercial e das transações correntes, cujo déficit ainda grande exigia taxas de juros relativamente elevadas para assegurar o financiamento externo, impondo à economia uma trajetória de *stop and go*. Além disso, a reestruturação produtiva colocava o desemprego em patamares historicamente elevados, os quais, também reforçados pelas taxas de crescimento do produto, eram insuficientes para assegurar a absorção da força de trabalho liberada nos setores reestruturados. Finalmente, as metas de superávit primário, viabilizadas por meio de uma combinação de aumento de carga tributária regressiva e corte de gastos sociais, sacrificava o investimento público e distribuía renda a favor dos rentistas.

É bem verdade que o cenário internacional sob o qual Cardoso governou lhe foi desfavorável em vários aspectos. Enquanto no seu primeiro governo enfrentou as crises do México, dos tigres asiáticos e da Rússia, no seu segundo governo enfrentou os atentados terroristas nos EUA e a crise da Argentina, esta o principal destino das exportações brasileiras. Porém, a opção por um modelo econômico que pressupõe elevado grau de integração com os mercados financeiros internacionais e abertura comercial, com seus impactos sobre a estrutura produtiva, combinada a uma política macroeconômica pró-cíclica, retiravam do Brasil a capacidade de reação.

O aguçamento das contradições apontava o esgotamento do modelo neoliberal e a sua substituição por outro que tivesse a capacidade de retomar a atividade, os empregos, e a indústria perdida. A eleição de Lula, no segundo turno, com 52,8 milhões de votos (61% dos votos válidos), contra 33,3 milhões dados a José Serra (38,7%), parecia apontar este desejo do eleitorado. Entretanto, modificações no cenário internacional dariam ao modelo econômico em vigor um novo fôlego.

Referências

ARAÚJO, J. L. A questão do investimento no setor elétrico brasileiro: reforma e crise. *Nova Economia*, Belo Horizonte, vol. 11, n.º 1, 2001, pp. 77-96.

BATISTA JR., P. N. Argentina: uma crise paradigmática. *Estudos Avançados*, vol. 16, n.º 44, 2002, pp. 83-96.

16 Obviamente, a alternativa não era desvalorizar mais tarde, e sim desvalorizar mais cedo, ou seja, no primeiro mandato, mas foi descartada. Ver capítulo 14 deste livro.

BELLUZO, L. G. Prefácio. In: CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Unesp; Campinas: IE-Unicamp, 2002.

CARCANHOLO, M. D. Inserção externa e vulnerabilidade da economia brasileira no governo Lula. In: *Os anos Lula: contribuições para um balanço crítico: 2003-2010*. Rio de Janeiro: Garamond, 2010.

CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em Crise — A economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Unesp; Campinas: IE-Unicamp, 2002.

CARVALHO, C. E.; VIDOTTO, C. A. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. *Nova Economia*, Belo Horizonte, vol. 17, n.º 3, 2007, pp. 395-425.

CARVALHO, F. J. C. The changing role and strategies of the IMF and the perspectives for the emerging countries. *Brazilian Journal of Political Economy*, vol. 20, n.º 1 (77), jan.-mar., 2000.

COSTA, F. N. *Brasil dos bancos*. São Paulo: Edusp, 2002.

FAHRI, M.; CINTRA, M. A. M. O crash de 2002: da "exuberância irracional" à "ganância infecciosa". *Revista de Economia Política*, vol. 23, n.º 1 (89), 2003, pp. 39-61.

FERRARI, A.; CUNHA, A. M. As origens da crise argentina: uma sugestão de interpretação. *Economia e Sociedade*, Campinas, vol. 17, n.º 2 (33), 2008, pp. 47-80.

GENTIL, D. L. *A política fiscal e a falsa crise da seguridade social brasileira: uma história de desconstrução e de saques*. Rio de Janeiro: Mauad X, 2019.

GOLDENBERG, J.; PRADO, L. T. S. Reforma e crise do setor elétrico no período FHC. *Tempo Social*, nov., 2003.

GUTIÉRREZ, C. T. *A reestruturação dos bancos estaduais pós-Proes: análise do caso do Banrisul*. Dissertação (Mestrado em Economia) — Faculdade de Economia, UFF. Niterói, 2006.

HERMANN, J. *Liberalização e crises financeiras: o debate teórico e a experiência brasileira nos anos 1990*. Tese (Doutorado em Economia) — Instituto de Economia — UFRJ. Rio de Janeiro, 2002.

LOPREATO, F. L. C. Política fiscal: mudanças e perspectivas. *Política Econômica em Foco*. Campinas, IE-Unicamp, n.º 7, nov., 2005-abr., 2006.

MELO, H. P.; COSTA, G. M. M.; ARAUJO, V. L. BNDES: entre o desenvolvimentismo e o neoliberalismo (1982-2004). *Memórias do Desenvolvimento*, vol. 5, n.º 5, Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento, 2016.

MINEIRO, A. Desenvolvimento e inserção externa: algumas considerações sobre o período 2003-2009 no Brasil. In: *Os anos Lula: contribuições para um balanço crítico: 2003-2010*. Rio de Janeiro: Garamond, 2010.

MODENESI, A. *Regimes monetários: teoria e a experiência do Real*. Barueri: Manole, 2005.

MORI, R.; TAVARES, G.; BUENO, T. A crise da marcação a mercado em 2002: uma perspectiva histórica. *Revista de Economia e Administração*, vol. 5, n.º 3, jan./mar., 2006, pp. 263-287.

PIRES, M. C. O efeito da liberalização da conta de capital sobre a política fiscal: uma avaliação do caso brasileiro recente. São Paulo, *Revista de Economia Política*, vol. 26, n.º 2, abr.-jun., 2006.

SERRANO, F.; SUMMA, R. Política macroeconômica, crescimento e distribuição de renda na economia brasileira dos anos 2000. *Observatório da Economia Global*. Textos Avulsos, n.º 6, 2011.

Capítulo 16

O PRIMEIRO GOVERNO LULA (2003-2006): RETOMADA DO CRESCIMENTO E BONANÇA INTERNACIONAL[1]

Victor Leonardo de Araujo

Introdução

Os oito anos do governo Lula, lidos em conjunto, surpreenderam quanto aos resultados nos planos macroeconômico e social. A economia brasileira, entre os anos 2003 e 2010, mostrou-se capaz de alcançar taxas moderadas de crescimento do produto sem a ocorrência das crises cambiais que historicamente interrompiam o crescimento econômico, e a inflação descreveu trajetória de queda, sendo alcançada a meta de inflação em todos os anos. No plano social, revelam-se notáveis as melhoras nos indicadores de distribuição de renda do trabalho e a redução da pobreza e da miséria. O mercado de trabalho se caracterizou pela redução da taxa de desemprego, com aumento da formalização da força de trabalho. Esses resultados surpreendem porque o governo Lula dá continuidade ao modelo econômico vigente desde os anos 1990, que combina abertura comercial e financeira, e mantém o tripé da política macroeconômica inaugurada em 1999 (metas de inflação, metas de superávit primário e câmbio flutuante). Por outro lado, esses elementos, que em maior nível de abstração caracterizam a continuidade com o modelo neoliberal, também se articulam para compreender as dificuldades em superar velhos problemas da estrutura produtiva, manifestos especialmente na dificuldade de recuperar a densidade da cadeia industrial, perdida durante a década de 1990, e das baixas taxas de crescimento da produtividade.

Há dois elementos que se articulam para explicar o desempenho da economia brasileira durante o período, que podem ser compreendidos como complementares. No plano externo, o aumento do preço das *commodities* agrominerais permitiu à economia brasileira gerar superávits comerciais recordes e acumular quatro anos seguidos de superávits em transações correntes. Ademais, a redução das taxas internacionais de juros inaugurou um longo ciclo de expansão da liquidez internacional, da qual o Brasil também se beneficiou. A redução das taxas internacionais de juros permitiu ao Banco Central do Brasil reduzir a taxa básica de juros, sem comprometer o diferencial que assegurava o ingresso de capital externo na forma do investimento em portfolio. O

1 O autor agradece pelos comentários feitos pelo professor Fernando Mattos, sem responsabilizá-los por eventuais omissões.

Brasil acumulou reservas internacionais em níveis recordes, a taxa de câmbio se valorizou e contribuiu para a estabilidade de preços. Por outro lado, a combinação de políticas de transferência de renda, de aumento do poder de compra do salário mínimo e de expansão do crédito tiveram a capacidade de estimular o consumo das famílias e impulsionaram os setores de atividade voltados para o mercado doméstico, mormente o setor industrial. A retomada do crescimento econômico provocou impactos positivos no mercado de trabalho, com redução da taxa de desemprego e aumento da formalidade. A retomada econômica ainda provocou a expansão das receitas tributárias, permitindo conciliar as metas de superávit primário com o aumento do gasto público, especialmente o gasto social na forma de transferência de renda, aposentadorias, pensões e o investimento público.

Tais elementos se espalham pelos dois governos Lula. Neste capítulo, nosso objeto consistirá no seu primeiro governo (2003-2006). Nossa hipótese é que neste período os efeitos externos parecem ter se sobressaído na determinação do desempenho econômico. Organizamos o capítulo em três seções. Na primeira, apresentaremos um panorama do período; na segunda, abordaremos as circunstâncias internacionais e seus efeitos na economia brasileira; na terceira visitaremos as políticas de impulsionamento do mercado interno.

O panorama do período

A composição do ministério do governo Lula apontava a continuidade e aprofundamento do projeto neoliberal: para a titularidade do Ministério da Fazenda não foram escolhidos nenhum dos tradicionais quadros do Partido dos Trabalhadores que formularam o programa econômico das três eleições disputadas anteriormente, mas sim o ex-prefeito de Ribeirão Preto e médico sanitarista, Antonio Palocci Filho. Palocci participara da coordenação da campanha de Lula, em 2002, e anunciou, entre as primeiras medidas, a preservação do tripé macroeconômico, elevando a meta de superávit primário dos próximos três anos. Para o Banco Central, Lula escolheu Henrique Meirelles, ex-diretor do Bank Boston e recém-eleito deputado federal pelo PSDB de Goiás. Outros nomes identificados com o receituário liberal assumiriam postos chave na formulação da política macroeconômica, como o economista Marcos Lisboa, que assumiu a Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda.

Entre os nomes da tradição desenvolvimentista, foi escolhido Guido Mantega para compor o ministério, na pasta do Planejamento, Orçamento e Gestão. O Ministério, contudo, desde os anos 1980 perdera o protagonismo na formulação das políticas de desenvolvimento, restringindo-se à elaboração e execução orçamentária. Carlos Lessa, outro nome da tradição desenvolvimentista, foi convidado a presidir o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), hierarquicamente vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio, ocupado por Luiz Fernando Furlan, empresário egresso do setor de alimentos. Lessa, em entrevista à Carta Capital de 24 de novembro de 2004 (apud Costa et al., 2016, p. 207), apontaria outros nomes

desenvolvimentistas em postos importantes do governo Lula e as contradições na composição do novo governo:

> [José] Dirceu, José Fritsch, Celso Amorim, José Alencar, Dilma Rousseff, o ministro da Saúde (Humberto Costa) e o ministro da Educação (Tarso Genro). Agora, onde é que está o poder? O poder está nos donos do *não*! O poder está na Fazenda, porque a Fazenda pode dizer não.

Entre os traços de continuidade e aprofundamento da política econômica de Lula com a de seu antecessor, mencionamos o aumento das metas de superávit primário, a elevação da taxa básica de juros, nos primeiros meses de 2003, e o aumento da carga tributária por meio da elevação de alíquotas e base de incidência de impostos e contribuições sociais. O aumento da carga tributária incidiu sobretudo em impostos e contribuições indiretas, aumentando a regressividade do sistema tributário brasileiro. Lula também encaminhou uma reforma previdenciária que reduziu as aposentadorias dos servidores públicos, seja pela introdução de contribuição dos servidores inativos e pensionistas que recebessem acima do teto do Regime Geral de Previdência Social (RGPS), seja pela extinção do benefício da integralidade para os servidores que ingressassem após 2003. O governo Lula também esteve marcado pelo aprofundamento da abertura financeira: introdução de medidas visando facilitar a remessa de recursos para o exterior;[2] dilatação dos prazos para cobertura cambial das exportações, permitindo que até 30% das receitas com exportações se mantivessem no exterior; incentivos fiscais para investidores estrangeiros que adquirissem títulos de dívida púbica (Carcanholo, 2010).

A expressão pública de divergências entre os ocupantes dos mais altos escalões do governo referia-se, em geral, à política monetária, e provinham, especialmente, do vice-presidente da República, José de Alencar, empresário egresso do setor têxtil, e do presidente do BNDES, Carlos Lessa. Ambos demandavam publicamente redução da taxa básica de juros.[3]

Mas por qual razão o governo Lula não reverteria as reformas neoliberais realizadas na década anterior e preservaria o tripé macroeconômico? Carcanholo (2010) considera que a ideia de continuidade como uma estratégia no intuito de assegurar a credibilidade dos mercados financeiros para depois implementar um projeto alternativo não era consistente, porque a confiança, uma vez quebrada, não volta, e na hipótese de esta confiança ser considerada crucial, um projeto alternativo jamais seria implementado. Outra hipótese residiria na falta de alternativas mediante a crise econômica e as contradições legadas pelo governo Cardoso, a assim chamada "herança maldita". Entretanto, se a "herança maldita" resulta das opções de política econômica do governo Cardoso, a sua continuidade e aprofundamento somente poderiam intensificar tais contradições. Costa et al. (2016, p. 206) ainda apontam outra interpretação possível, a de que o novo

2 Na forma da extinção das CC-5. Ver Carcanholo (2010).

3 Em novembro de 2004, Carlos Lessa seria demitido da presidência do BNDES. Para maiores detalhes acerca da gestão de Lessa à frente do BNDES, ver Costa et al. (2016).

overno, em razão do acordo feito com o FMI em 2002, "entregava" a política macroeconômica de curto prazo, mas preservava outros projetos.

> As análises das contradições existentes no governo Lula da Silva são distintas, quase sempre isentas de racionalidade, à esquerda e à direita, assim como sua política econômica é avaliada numa gama muito ampla de interpretações. Sem a pretensão de esgotá-las, é possível destacar as mais conservadoras, que certamente rejeitam o fato de pela primeira vez ocupar a Presidência da República um político egresso não das oligarquias rurais, nem dos salões paulistas, fluminenses ou mineiros, muito menos da caserna, mas do operariado. Outras identificam seu governo como populista, enquanto alguns segmentos o identificam como um governo popular, enquanto terceiros, por sua vez, enfatizam os elementos de continuidade com o governo Cardoso. Todos esses argumentos podem ser refutados, sob várias interpretações mais à direita ou à esquerda, no campo político. No campo econômico, suas políticas e projetos de governo são também avaliados sem consenso, por mais heterodoxos ou mais ortodoxos, por desenvolvimentistas, neodesenvolvimentistas, liberais ou neoliberais. Certo é que todas são tangidas pelo clamor dos acontecimentos, pela força da ideologia e pela feroz batalha política que o governo Lula da Silva desencadeou (Costa et al., 2016, pp. 206-7).

Quaisquer que fossem os motivos que levaram o governo Lula à opção de continuidade, fato é que pelos caminhos estreitos que restaram da rigidez do modelo econômico adotado, o governo conseguiu espaços para articular três elementos que dinamizariam o mercado interno durante seus dois governos: as políticas de transferência de renda; os reajustes do salário mínimo acima da inflação e a taxas superiores às que vinham sendo praticadas desde o Plano Real; e a expansão do crédito bancário, especialmente para as pessoas físicas. Parte do espaço que o governo encontrou para se movimentar à margem do tripé da política macroeconômica foi oferecido pelo cenário internacional, marcado pela expansão da demanda e dos preços das *commodities* agrominerais, que afastou, ao menos ao longo desses próximos anos, o fantasma da restrição externa que, em outras épocas, interrompiam as trajetórias de crescimento econômico, ou impediam a sua retomada.

Além disso, o jogo político tornou-se importante para determinar algumas inflexões a ser sentidas na economia. A CPI dos Bingos, que investigava um esquema de propinas envolvendo o assessor da Casa Civil Waldomiro Diniz, atingiu o ministro da Fazenda Antônio Palocci, substituído por Guido Mantega, em março de 2006. A ascensão de Mantega ao Ministério da Fazenda significaria um economista de perfil desenvolvimentista no comando da economia. E o escândalo do mensalão, que consistia no suposto pagamento de propinas a deputados que aderissem à base aliada, levou à substituição de José Dirceu, na Casa Civil, por Dilma Rousseff, que ocupava a pasta das Minas e Energia. As mudanças mais profundas seriam sentidas na política fiscal, sobretudo a partir do segundo governo Lula, e, portanto, não constituem objeto deste capítulo.

A política macroeconômica

A tabela 1 abaixo sintetiza o desempenho macroeconômico do primeiro governo Lula. Os fatos mais notáveis foram a retomada do crescimento do produto a taxas moderadas e a queda da inflação. No primeiro governo Lula, o PIB cresce à taxa média de 3,5% ao ano, crescimento moderado, ligeiramente superior aos 2,3% do segundo governo Cardoso (1999-2002). Todavia, quando utilizamos como indicador o PIB *per capita*, o resultado é mais notável: 2,4% a.a., entre 2003 e 2006, contra apenas 0,4% a.a. no período que vai de 1999 a 2002.

O governo Lula inicia-se sob um cenário econômico adverso decorrente da crise cambial ocorrida em 2002, que teve impactos inflacionários e deteriorou os indicadores de finanças públicas. Para estabilizar a dívida líquida do setor público medida como proporção do PIB, o governo Lula optou por aumentar a meta de superávit primário do setor público consolidado. E, sob a lógica da condução do regime de metas de inflação, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central elevou a taxa básica de juros Selic nas duas primeiras reuniões de 2003. O ajuste fiscal no primeiro ano de seu governo e o aperto da política monetária provocaram forte desaceleração econômica: o PIB em 2003 cresceu apenas 1,1%, contra 3,1% no ano anterior. O crescimento econômico, nessa fase inicial, foi travado pelo comportamento do consumo das famílias e pelo investimento, em queda no primeiro ano. O governo Lula apenas não começou com uma recessão em razão das exportações, que cresceram a taxas aceleradas nos primeiros anos de seu governo, ainda sob os auspícios da desvalorização cambial de 2002, da recuperação econômica argentina, e do preço das *commodities* agrominerais, já em alta. Os demais componentes da demanda interna, como o consumo das famílias, do governo e a formação bruta de capital fixo somente se recuperam de forma mais vigorosa a partir de 2004. Pelo lado da oferta, o conjunto de indicadores reforça a hipótese de um mercado interno mais vigoroso apenas na segunda metade do primeiro governo Lula, quando os setores de comércio e serviços crescem a taxas mais pujantes. Já a indústria registra, no período considerado, um comportamento mais volátil, e aparentemente mais sensível aos ciclos de ascensão e queda da taxa básica de juros. De fato, a taxa de crescimento do PIB industrial guarda forte correlação com o ciclo da taxa Selic, que cai a partir de meados de 2003, volta a aumentar no final de 2004, e passa a cair um ano depois. Em média, o PIB industrial cresce à taxa anual de 3,8%, ligeiramente superior ao PIB (3,5% a.a.), mas essa trajetória não é linear. Talvez por esse motivo alguns autores limitem a importância da demanda externa para o desempenho da economia brasileira, durante o primeiro governo Lula, a apenas esta fase de retomada. Ipea (2010) considera que a maior contribuição do setor externo para o desempenho econômico durante esses anos se deu quanto ao relaxamento dos constrangimentos externos, e não à demanda. Serrano e Summa (2011, p. 16) consideram que a partir de 2006 "o crescimento das exportações perde a influência". De fato, as exportações crescem a taxas decrescentes durante o primeiro governo Lula. Contudo, crescem sistematicamente acima da média do PIB.

Tabela 16. 1. Brasil: dados macroeconômicos selecionados (%)

	2002	2003	2004	2005	2006	1999-2002	2003-2006
Contas nacionais (taxa de crescimento real)							
PIB	3,1	1,1	5,8	3,2	4,0	2,3	3,5
PIB *per capita*	1,3	0,0	4,6	2,1	2,9	0,4	2,4
Cons. das famílias	1,3	-0,5	3,9	4,4	5,3	1,6	3,2
Consumo do governo	3,8	1,6	3,9	2,0	3,6	1,9	2,8
FBCF	-1,4	-4,0	8,5	2,0	6,7	-1,2	3,2
Exportação	6,5	11,0	14,5	9,6	4,8	8,5	9,9
Importação	-13,3	-0,5	10,4	7,5	17,8	-4,2	8,6
Agropecuária	8,0	8,3	2,0	1,1	4,6	5,6	4,0
Ind. Total	3,8	0,1	8,2	2,0	2,0	1,2	3,0
Ind. Transf.	2,1	2,7	9,1	2,2	1,2	1,6	3,8
Comércio	-2,4	-0,4	9,3	3,1	5,0	0,4	4,2
Serviços (total)	3,1	1,0	5,0	3,7	4,3	2,7	3,5
Inflação							
IPCA	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1	8,8	6,4

Fonte: Ipeadata; SCN/IBGE. (Elaboração própria).

A retomada econômica mais forte, ensaiada no ano 2004, é interrompida pelo Banco Central, na lógica da condução do regime de metas de inflação. A passagem do ano 2004 para 2005 é marcada por desaceleração da taxa de crescimento do PIB, que retorna "para o padrão histórico de expansão" (Amitrano, 2006, p. 242) e ali permanece até 2006. Nesse sentido, podemos identificar, durante os anos em tela, três momentos da política monetária. Nos primeiros meses do primeiro governo Lula, o Banco Central elevou a taxa básica de juros, ainda sob o impacto da aceleração inflacionária decorrente da crise cambial de 2002. A meta de inflação para o ano de 2003, estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), ainda no governo Cardoso, situava-se em intervalo entre 1,25 e 5,25%.[4] Como a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), em 2002, havia superado os 12%, desinflacionar a economia sob a lógica do regime de metas inflacionárias implicaria uma forte elevação da taxa básica de juros e uma desnecessária crise de estabilização. A opção consistiu em redimensionar a meta, prevendo desinflação gradual. À medida que os índices de inflação passaram a convergir para este objetivo, o Banco Central promovia, a partir do segundo semestre de 2003, a redução gradual da taxa Selic, mas o Banco Central interpretou a retomada do crescimento do PIB, em 2004, como ameaça à meta de inflação e, no final do ano, a autoridade monetária iniciou novo ciclo de aperto da política monetária.

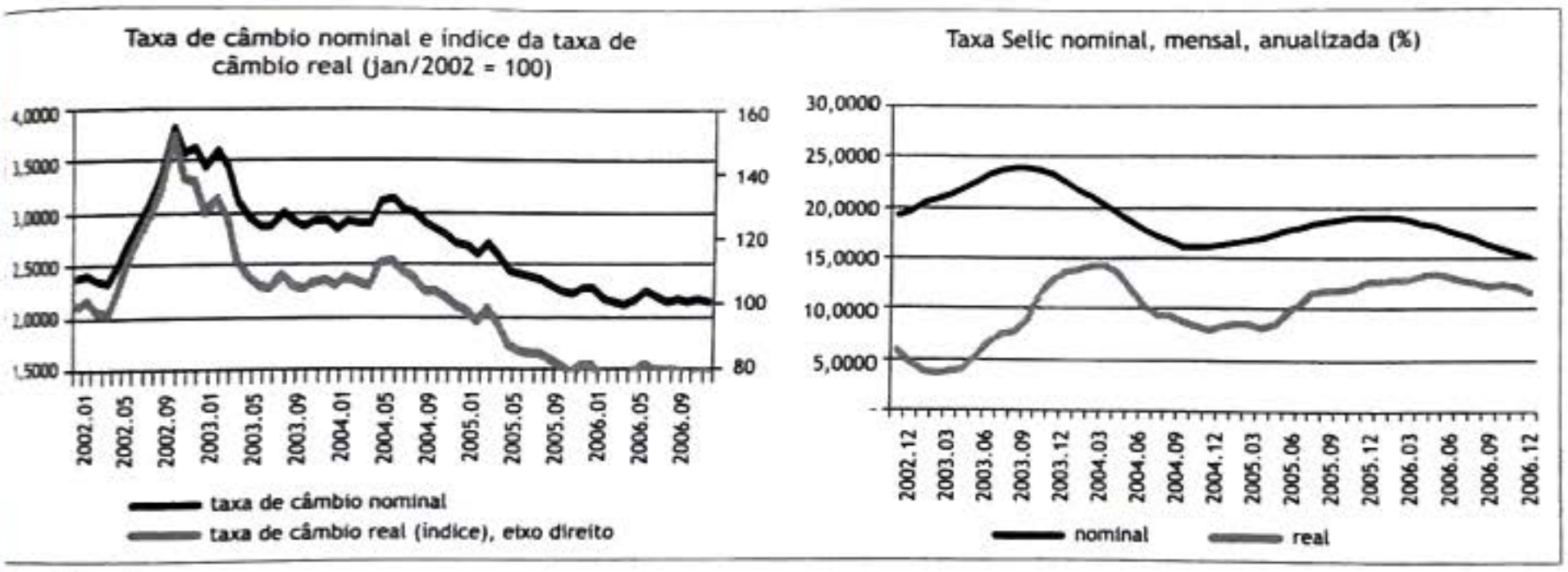
A literatura apologética do regime de metas de inflação atribui o êxito na redução da inflação à sua correta operacionalização por parte do Banco Central, mas muitos

4 Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicometas>. Acesso em: 24 ago. 2018.

trabalhos apontam a apreciação cambial como principal mecanismo de transmissão da política monetária.[5] A apreciação cambial funciona como uma espécie de choque positivo de oferta, compensando, inclusive, outros custos cuja elevação poderia acelerar a inflação, como o aumento real do salário mínimo e o aumento dos preços das *commodities*. Vejamos como se operacionalizou a política cambial.

Como mencionamos, o governo Lula se inicia sob uma crise cambial: o aumento do prêmio de risco ao longo da campanha presidencial não foi compensado pelo Banco Central por meio do aumento da taxa básica de juros, o que desencadeou uma maxidesvalorização cambial naquele ano. O anúncio de uma política econômica *market friendly* pelo novo presidente provocou a redução do prêmio de risco no início de 2003, abrindo espaço para que a taxa de juros se reduzisse sem comprometer o ingresso de capitais externos e o equilíbrio do balanço de pagamentos. Contudo, a redução da taxa Selic ocorreu a uma velocidade inferior à queda do prêmio de risco, aumentando o diferencial entre a taxa de juros doméstica e a taxa internacional de paridade, o que resultou na reversão da trajetória de desvalorização cambial. Do ponto de vista da política cambial, podemos caracterizar o primeiro governo Lula a partir de uma tendência de apreciação cambial nominal e real, ainda que de forma não linear (gráfico 16.1). Em razão da importância da participação relativa dos bens comercializáveis na composição dos índices de preços, em particular do IPCA, a apreciação cambial tem entre os seus resultados a desaceleração da inflação. Mas isso significa que ao longo dos anos em tela ocorreu também uma mudança nos preços relativos: o conjunto de preços mais sensíveis à taxa de câmbio registra inflação bastante inferior ao conjunto de preços menos sensíveis, como os assim chamados preços monitorados, cujos reajustes dependem de autorização de agências reguladoras, como energia, telecomunicações, medicamentos, etc (gráfico 16.2).[6]

Gráfico 16.1. Taxa de câmbio e taxa Selic



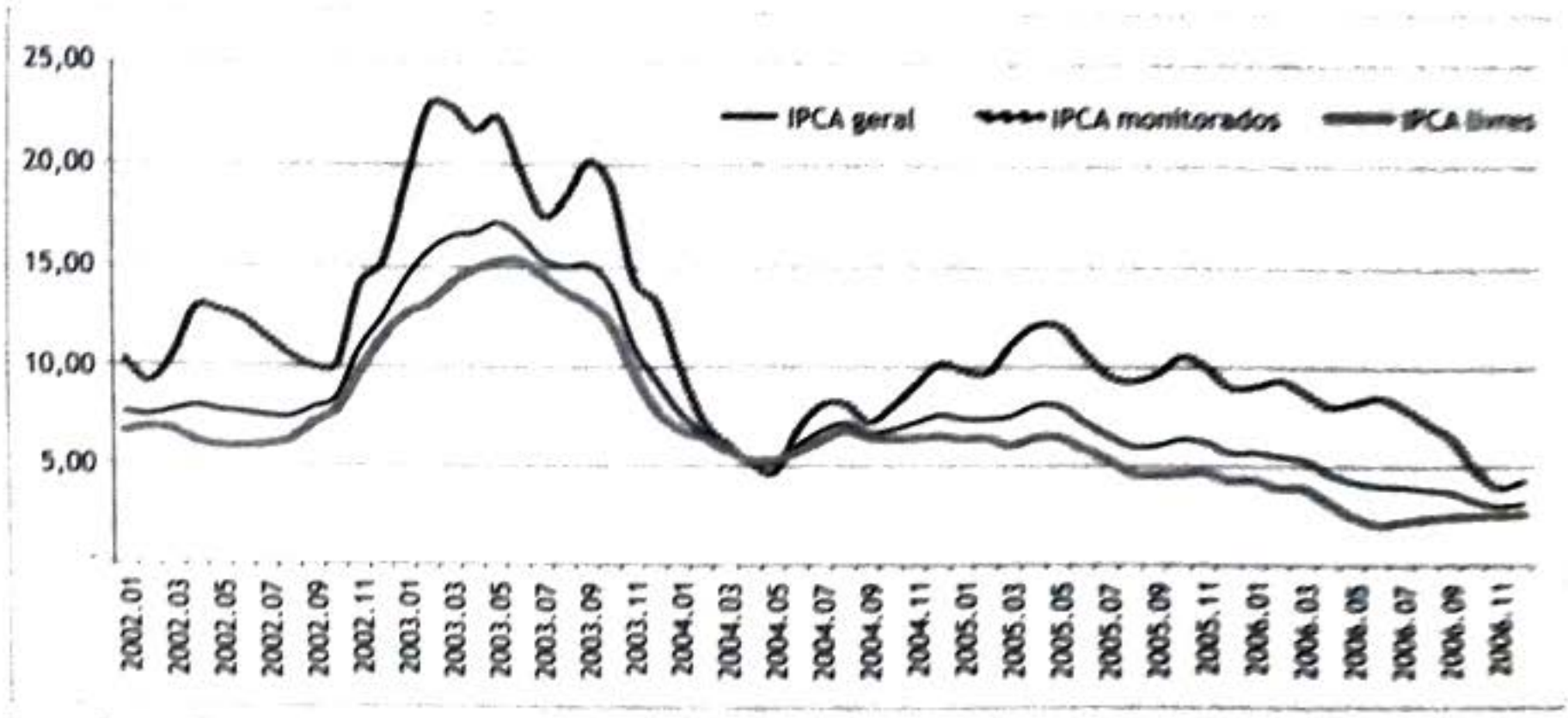
Fonte: Ipeadata.

5 Ver Serrano (2010) e Braga & Bastos (2010).

6 Diversos trabalhos têm apontado que, na gestão do regime de metas de inflação no Brasil, o canal mais importante entre o aumento da taxa básica de juros e a redução da inflação reside na taxa de câmbio. Ver, por exemplo: Braga (2013); Braga & Bastos (2010); Braga & Summa (2016); Serrano (2010).

Entre os aspectos que permitem a caracterização de uma política econômica *market friendly* está a política fiscal. O ajuste fiscal do governo Lula combinou corte de gastos e aumento de carga tributária. Visando aumentar as receitas, o governo lançou mão do aumento de alíquotas e base de incidência de contribuições sociais, cuja arrecadação não é repartida com os governos sub-nacionais.[7] A carga tributária bruta foi elevada em mais de um ponto percentual, passando de 32,16% do PIB em 2002 para 33,42% em 2006. Pelo lado do gasto, o investimento público constou como a variável sacrificada neste episódio de ajuste fiscal. Os dados referentes à execução orçamentária (tabela 16.2) mostram que o gasto público do governo central cai em termos reais no primeiro ano do governo Lula, mas é retomado nos anos seguintes, perfazendo média anual de crescimento de ordem de quase 6% anuais. O crescimento do gasto praticamente se compensou pelo crescimento das receitas, a uma taxa semelhante, o que explica a ocorrência de superávit primário em contexto de crescimento do gasto entre 2004 e 2006. Esse dado mostra-se importante porque desautoriza qualquer interpretação de que a retomada do crescimento do PIB durante os anos Lula decorreu do ajuste fiscal. Na verdade, a retomada do gasto público a partir de 2004 constituiu um importante fator de retomada do crescimento econômico a partir daquele ano.

Gráfico 16.2. IPCA geral, livres e monitorados, variação acumulada em 12 meses (%)



Fonte: Banco Central do Brasil. (Elaboração própria).

Em todos os anos do primeiro governo Lula, o setor público consolidado realizou superávit primário superior a 3% do PIB, mas as despesas com juros, sempre superiores ao superávit primário, impuseram déficits nominais em todos os anos, ainda que decrescentes. Mas a dívida líquida do setor público como percentual do PIB (DLSP/PIB) caiu de 59,9%, em dezembro de 2002, para 46,5%, em dezembro de 2006. Três fatores explicam essa trajetória: a sequência de superávits primários; a expansão do PIB; e a apreciação cambial, que incidiu na dívida externa do setor público, ao reduzi-la quando convertida em reais, unidade na qual o indicador é mensurado. Este efeito foi decres-

7 Para um debate mais amplo a respeito do aumento da carga tributária, ver Ribeiro (2010) e Orair (2014).

cente, pois a política de acúmulo de reservas internacionais[8] reduziu a dívida externa líquida do setor público, que se tornou negativa no final de 2006.[9]

Tabela 16.2. Finanças públicas, indicadores selecionados

	2002	2003	2004	2005	2006	1999-2002 (média)	2003-2006 (média)
Carga tributária bruta (% do PIB)	32,2	31,4	32,4	33,6	33,4	32,6	32,7
Receitas do governo central, taxa de cresc. real (%)	9,0	-2,9	10,3	9,0	6,8	7,6	5,7
Despesas do governo central, taxa de cresc. real (%)	5,9	-3,9	10,1	8,8	9,3	5,0	5,9
Investimento público (% do PIB)**	3,6	3,0	3,1	3,1	3,4	3,0	3,2
DLSP e fatores condicionantes (% do PIB)							
DLSP	59,9	54,3	50,2	47,9	46,5		
Variação	8,4	-5,7	-4,1	-2,3	-1,4		
NFSP*	4,4	5,2	2,9	3,5	3,6		
Primário	-3,2	-3,2	-3,7	-3,7	-3,2		
Juros nominais	7,6	8,4	6,6	7,3	6,7		
Ajuste cambial	9,8	-3,8	-0,9	-0,9	-0,3		
Outros	0,2	0,9	0,6	0,0	0,0		
PIB	-6,0	-8,0	-6,6	-4,9	-4,8		

Fonte: Banco Central do Brasil; Giambiagi (2008, p. 543).
*NFSP = Necessidade de financiamento do setor público. Superávit (-) e déficit (+).
**Inclui empresas estatais.

O cenário internacional

Dois fatos marcantes dariam as condições internacionais sob as quais Lula governaria. O primeiro, o ingresso da China na Organização Mundial do Comércio, em 2001. Desde os anos 1980, a China é a economia que registra as mais elevadas taxas de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB): 10% ao ano entre 1980 e 2010. O PIB *per capita* passou de US$ 205 para US$ 4.283 no mesmo período. A participação do PIB chinês no PIB global passou de 1,9% em 1980 para 9,3% em 2010. Neste ano, a China já era o maior exportador e o segundo maior importador mundial.[10] Seu processo

8 O estoque de reservas internacionais passou de US$ 37,8 bilhões, em dezembro de 2002, para US$ 85,8 bilhões, em dezembro de 2006 (Ipeadata).

9 A posição de credor líquido em moeda estrangeira, assumida pelo setor público ao término de 2006, imporia nova dinâmica à dívida líquida do setor público a partir do segundo governo Lula e reduziria a exposição das finanças públicas às vicissitudes do mercado cambial (Gentil & Araujo, 2011). Agora, desvalorizações cambiais reduziriam, em vez de elevar, a DLSP.

10 Os dados são de Acioly, Pinto & Cintra (2011).

de desenvolvimento rápido e continuado tem significado também o aumento da renda média e da taxa de urbanização de sua população. Os principais impactos se deram no aumento do consumo de proteína animal, de minério de ferro[11] e seus derivados, usados na construção das grandes cidades. Com efeito, a economia chinesa atingiu um patamar capaz de pressionar os preços das *commodities* agrominerais negociadas nos mercados financeiros internacionais. Nesse sentido, a economia latino-americana foi fortemente afetada: segundo Mattos & Carcanholo (2012), na primeira década do século XXI, a taxa de crescimento das exportações chinesas para a América Latina e Caribe representou o dobro da taxa de crescimento das exportações chinesas totais. Com efeito, a economia brasileira se beneficiou diretamente, pois era o segundo maior exportador mundial de minério de ferro, e indiretamente, uma vez que era um dos maiores exportadores mundiais de soja e milho, produtos utilizados na fabricação da ração animal. Com efeito, a economia brasileira registrou superávits comerciais crescentes ao longo dos anos em tela, atingindo a cifra recorde de US$ 46,5 bilhões, em 2006, suficientes para reverter os déficits em transações correntes. De fato, o primeiro governo Lula obteve um resultado jamais alcançado por nenhum de seus antecessores: superávit em transações correntes em todos os anos (tabela 16.3)

Os efeitos da ascensão da China podem ser sentidos por meio de outros dois indicadores. O primeiro deles, o aumento em três pontos percentuais da China, Hong Kong e Macau como destino das exportações brasileiras. Este aumento mais do que compensou a redução da participação dos Estados Unidos e da União Europeia, o que demonstra também maior diversificação do comércio exterior brasileiro durante o primeiro governo Lula, sob os auspícios de uma política externa independente. Por outro lado, nos anos em tela, a China gradativamente se consolida na condição de um dos mais importantes fornecedores de bens para a economia brasileira, ao passo que EUA e União Europeia perderam participação relativa.

Tabela 16.3. Brasil: indicadores externos diversos

	2002	2003	2004	2005	2006	1998-2002 (média anual)	2003-2006 (média anual)
Balanço de Pagamentos (US$ bilhões), contas selecionadas (*)							
Exportações	60,4	73,1	96,5	118,3	137,8	55,4	106,4
Importações	-47,2	-48,3	-62,8	-73,6	-91,4	-52,0	-69,0
Balança comercial	13,1	24,8	33,6	44,7	46,5	3,5	37,4
Serviços e rendas	-23,1	-23,4	-25,2	-34,3	-37,1	-25,3	-30,19
Transações correntes	-7,6	4,2	11,7	14,0	13,6	-20,1	10,9
Conta capital e financeira	8,0	5,1	-7,5	-9,5	17,0	17,9	5,1
Investimento direto	14,1	9,8	8,3	12,5	-9,3	24,0	5,3
Investimento em carteira	-5,1	5,3	-4,7	4,8	9,1	5,7	3,6
Saldo do balanço de pag.	0,3	8,4	2,2	4,3	30,5	-1,6	11,4

segue

11 Segundo Carvalho et al. (2014), entre 2007 e 2013, o Brasil era o segundo maior produtor mundial de minério de ferro e seus produtos, e a China representava cerca de 55% da demanda mundial.

	2002	2003	2004	2005	2006	1998-2002 (média anual)	2003-2006 (média anual)
Reservas internacionais							
Estoque (US$ bilhões)	37,8	49,2	52,9	53,8	85,8	35,7	60,5
Variação (%)	5,46	30,33	7,38	1,63	59,56	-4,01	22,7
Commodities							
Índice, 2005 = 100	58,2	65,0	80,3	100,0	120,8	57,4	91,5
Variação (%)	-0,3	11,7	23,6	24,5	20,8	5,1	20,0
Fed funds	1,6	1,1	1,3	3,2	4,9		

Fonte: Banco Central do Brasil (balanço de pagamentos; FMI (índice de commodities); Ipeadata (Fed funds) (Elaboração própria).
Notas: (*) BPM5

Contudo, a maior diversificação dos parceiros comerciais não se traduziu em diversificação da pauta de exportações, que nos anos em tela registrou relativa estabilidade na composição da pauta por fator agregado (tabela 16.4).

Tabela 16.4. Brasil: composição das exportações e importações por fator agregado, em %

	2002	2003	2004	2005	2006	1999-2002	2003-2006
Exportações							
Prod. Básicos	28,10	29,01	29,55	29,22	29,22	25,49	29,25
Prod. Semimanufaturados	14,85	14,99	13,93	13,14	14,17	15,27	14,12
Prod. Manufaturados	54,65	54,21	54,88	55,29	54,44	56,77	54,70
Outros	2,40	1,79	1,64	2,09	2,16	2,48	1,92
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Importações							
Prod. Básicos	15,27	17,83	19,62	18,62	18,80	13,38	18,72
Prod. Semimanufaturados	3,57	3,99	4,49	4,31	4,72	3,48	4,38
Prod. Manufaturados	81,15	78,17	75,89	77,07	76,48	83,13	76,90
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio. (Elaboração própria).

Tabela 16.5. Brasil: exportações e importações por destino e origem, média anual

	Exportações				Importações			
	1999-2002		2003-2006		1999-2002		2003-2006	
	US$ bi	%	US$ bi	%	US$ bi	%	US$ bi	%
China, Hong Kong e Macau	6,9	12,48	16,5	15,51	1,5	2,89	5,2	7,55
União Europeia	15,2	27,49	25,4	23,87	14,6	28,13	16,8	24,38
EUA	13,6	24,59	20,9	19,64	11,9	22,93	12,0	17,42

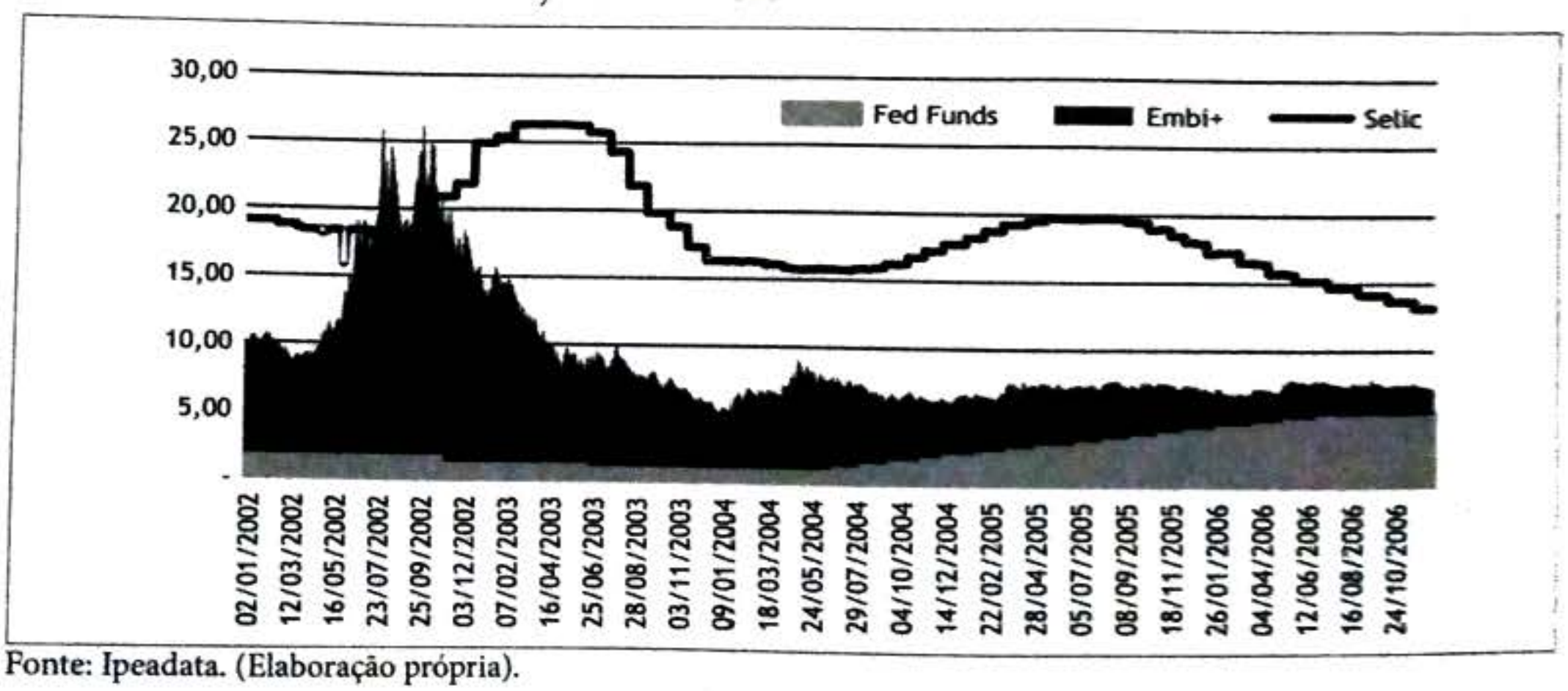
segue

	Exportações				Importações			
	1999-2002		2003-2006		1999-2002		2003-2006	
	US$ bi	%	US$ bi	%	US$ bi	%	US$ bi	%
América do Sul	9,5	17,18	18,4	17,29	9,2	17,73	10,6	15,38
Outros	10,1	18,26	25,2	23,68	14,7	28,32	24,3	35,27
Total	55,3	100,00	106,4	100,00	51,9	100,00	68,9	100,00

Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio. (Elaboração própria).

O segundo fato marcante é a redução das taxas internacionais de juros, puxadas pelo banco central norte-americano, em razão de uma sucessão de eventos. O estouro da bolha nos índices de bolsas das empresas do ramo de tecnologia (Nasdaq), os escândalos contábeis envolvendo grandes empresas de distribuição de energia elétrica, e os atentados terroristas de setembro de 2001 levaram o Federal Reserve (FED) a reduzir as taxas de juros, iniciando um novo ciclo expansivo de liquidez internacional. A economia brasileira se beneficiou dos fluxos de capitais direcionados para as economias emergentes. Contudo, o ciclo foi relativamente curto e, em 2005, o FED voltou a elevar as taxas. O aperto da política monetária dos EUA mais que se compensou pela redução do risco-país. A redução do prêmio de risco tornou-se crucial para que o Banco Central iniciasse a redução da taxa Selic, a partir do segundo semestre de 2003. O primeiro governo Lula, contudo, se caracterizou pela manutenção de um elevado diferencial de taxas de juros (gráfico 16.3). Com efeito, o primeiro governo Lula se inicia num cenário de expansão da liquidez internacional, ligeiramente revertida ao longo deste mandato presidencial. O afrouxamento e posterior aperto da política monetária norte-americana se refletiu principalmente no saldo da conta financeira do balanço de pagamentos (tabela 16.3), que encerrou o ano 2004 deficitário em US$ 4,7 bilhões, depois do superávit de US$ 5,3 bilhões do ano anterior. A partir daí, o ingresso líquido de capitais nessa rubrica se mostrou crescente.

Gráfico 16.3. Diferencial de taxa de juros: 2002-2006



Fonte: Ipeadata. (Elaboração própria).

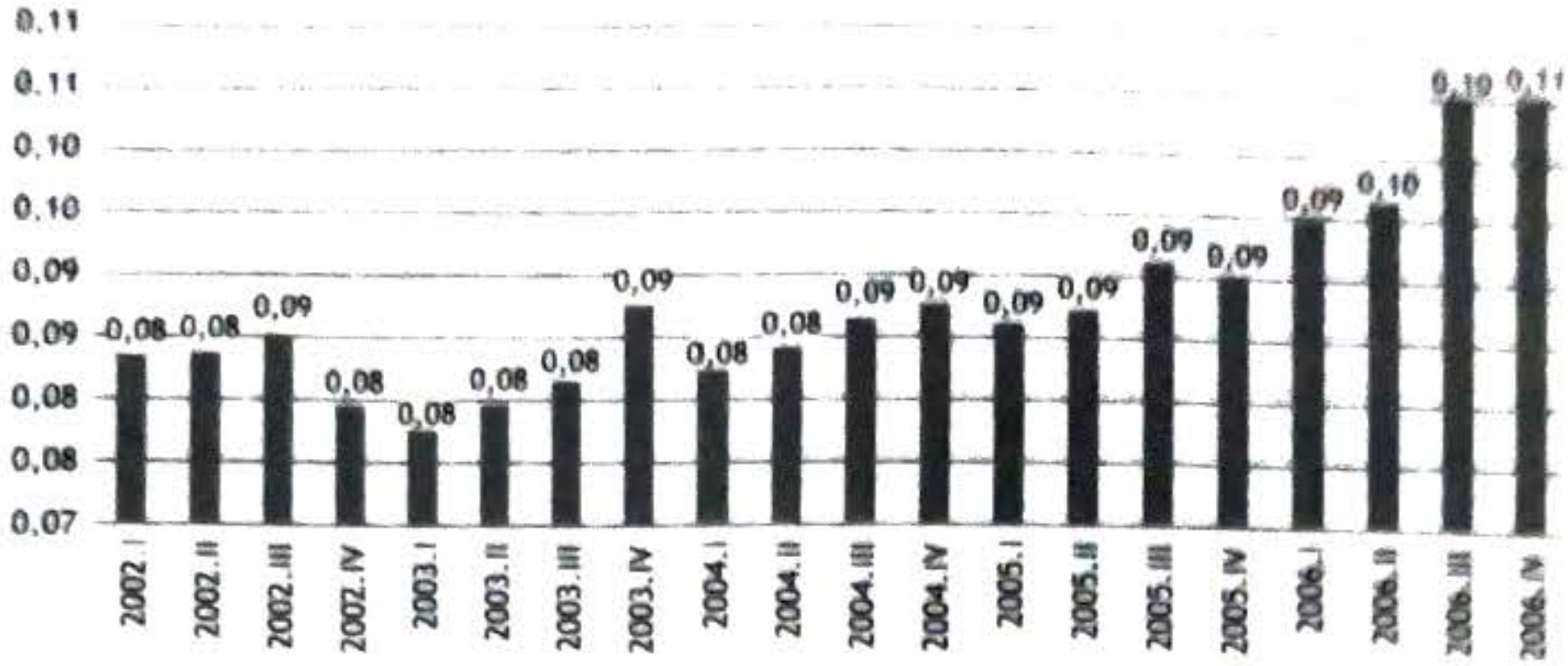
Cabe aqui retomarmos o debate, que pontuamos na primeira seção, a respeito da relação entre a demanda externa e dinâmica do crescimento econômico do período. Nesse sentido, os dados da tabela 16.1 parecem apontar que a demanda externa exerceu papel limitado enquanto elemento dinamizador da economia brasileira, muito restrito aos dois primeiros anos, pois cresce a taxas decrescentes. De todo modo, as exportações crescem sistematicamente acima da média do PIB, ainda que de fato o crescimento mais pujante estivesse localizado nos anos de 2003 e 2004. Segundo Serrano (2008, p. 84),

> [...] a análise correta do papel do setor externo na determinação do crescimento do PIB deve ser feita levando em conta que o produto vai ser dado pela proporção da demanda agregada (tamanho da demanda interna mais exportações) que é atendida pela produção interna. Assim, independentemente do que ocorre com o saldo comercial, qualquer coisa que aumente a demanda interna ou as exportações expande a economia. Qualquer coisa que aumente a parcela desta demanda agregada que se transforma em importações diminui o produto.

Serrano (2008) considera que o saldo comercial, por si só, não é suficiente para afirmar se a contribuição do setor externo para o crescimento do PIB se mostrou positiva ou negativa. É possível que um país registre déficit comercial e mesmo assim a contribuição do setor externo para o crescimento do PIB seja positiva, bastando, para isso, que a taxa de crescimento das exportações seja maior do que a taxa de crescimento da participação das importações no PIB. Em linha com esse argumento, os gráficos 16.4 e 16.5 apresentam duas informações relevantes para dimensionar o papel da demanda externa no crescimento econômico durante os anos em tela. A primeira mostra a elevação do coeficiente de importações (gráfico 16.4), que passa de 8% do PIB, no primeiro trimestre de 2003, para 10%, no último trimestre de 2006. Esse aumento em dois pontos percentuais dá uma dimensão da maior dependência da economia brasileira bem como dos "vazamentos" para o exterior dos estímulos à demanda agregada doméstica. A segunda (gráfico 16.5) compara, de acordo com a sugestão de Serrano (2008), as taxas de crescimento das exportações e da relação importações/PIB. Nesse sentido, a contribuição "líquida" do setor externo para o crescimento econômico brasileiro estaria circunscrita ao segundo semestre de 2003, ao início de 2005 e ao final de 2006.

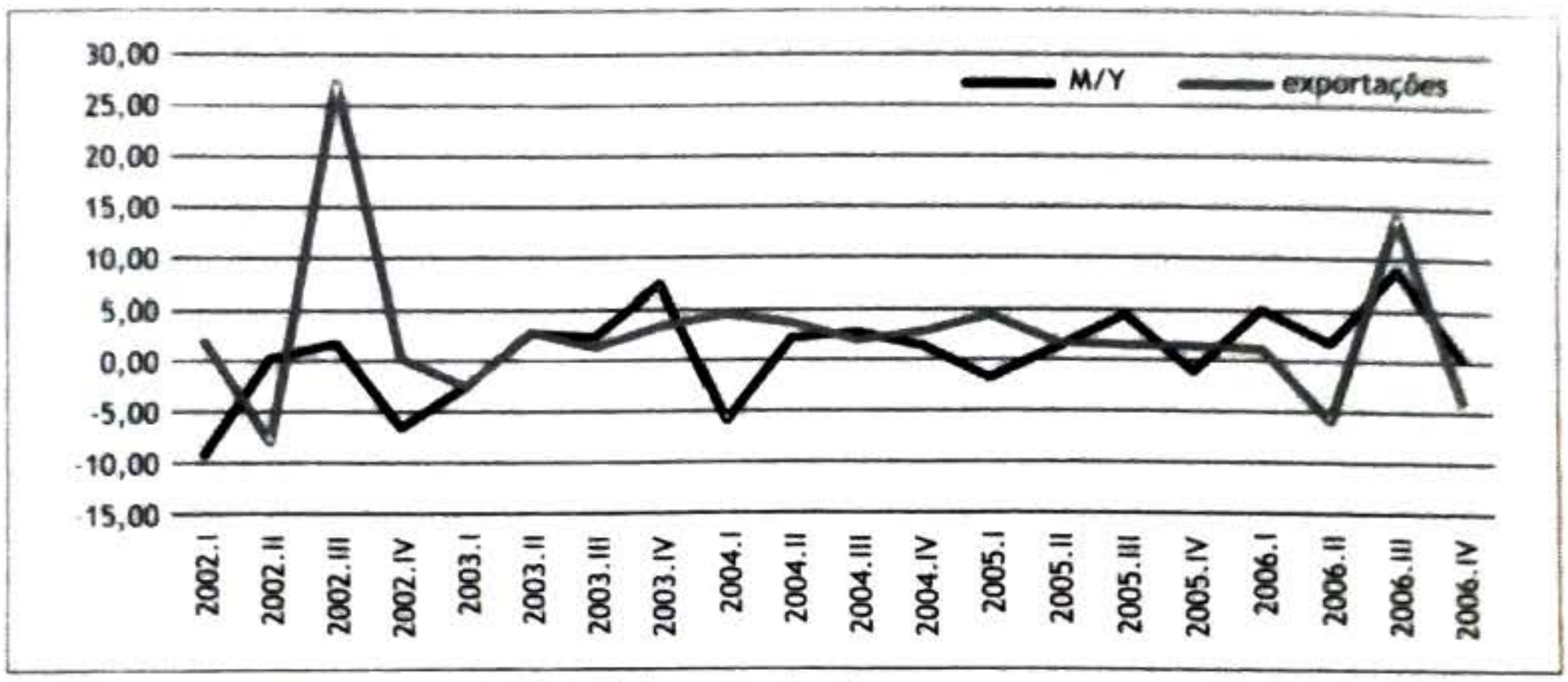
Os dados, contudo, não são suficientes para concluir que o mercado interno teve primazia na retomada do crescimento do produto durante este quadriênio, porque o aumento do coeficiente de importações pode ter ocorrido em qualquer setor e ramo de atividade econômica. A demanda externa por produção doméstica pode ter isoladamente estimulado a produção, o investimento e a geração de empregos em atividades exportadoras, com um efeito multiplicador positivo para outras atividades, como comércio e serviços, e parte deste estímulo à expansão da demanda doméstica pode ter "vazado" para o exterior na forma de importações.

Gráfico 16. 4. Importações/PIB



Fonte: Sistema de Contas Nacionais/IBGE. (Elaboração própria).
Nota: PIB em valores encadeados a preços de 2005.

Gráfico 16.5. Taxa de crescimento das exportações e da relação importações/PIB

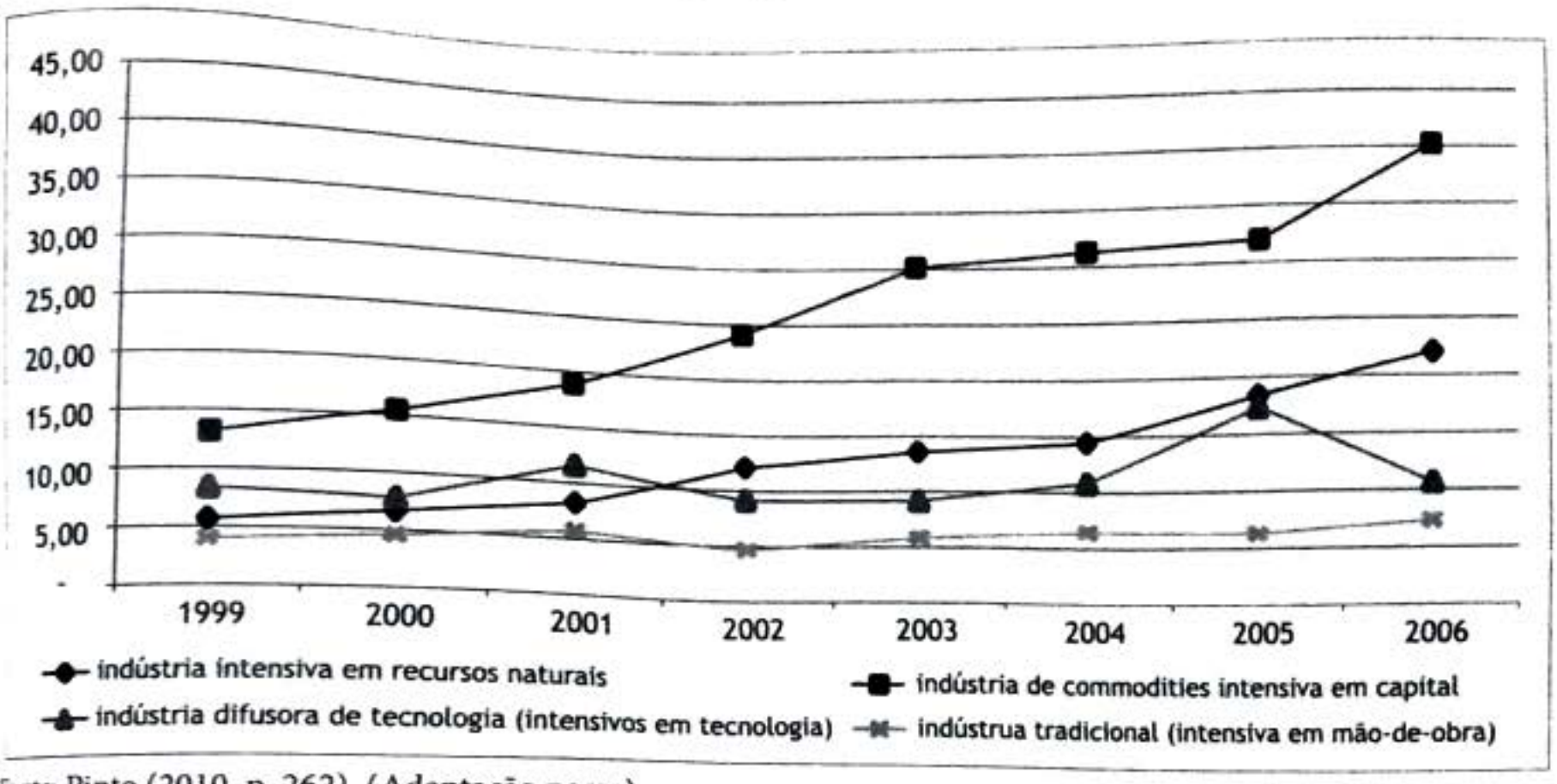


Fonte: Sistema de Contas Nacionais/IBGE. (Elaboração própria).

Nesse sentido, Pinto (2010) lança uma luz acerca dessa questão. O autor utilizou os dados do ativo imobilizado das empresas industriais, fornecidos pela Pesquisa Industrial Anual (PIA) do IBGE, como *proxy* do investimento setorial. Em seguida, agrupou os setores em quatro tipos — indústria intensiva em recursos naturais, indústria tradicional (intensiva em mão de obra), indústria de *commodities* intensiva em capital e indústria difusora de tecnologia. O autor mostrou que a expansão do investimento industrial esteve concentrada no setor de *commodities* intensivo em capital e na indústria intensiva em recursos naturais. Por sua vez, a indústria intensiva em tecnologia manteve seus investimentos em patamar estável. Os dados, lidos em conjunto (gráficos 16.6 e 16.7), revelam a importância do *boom* de *commodities* no estímulo à atividade econômi-

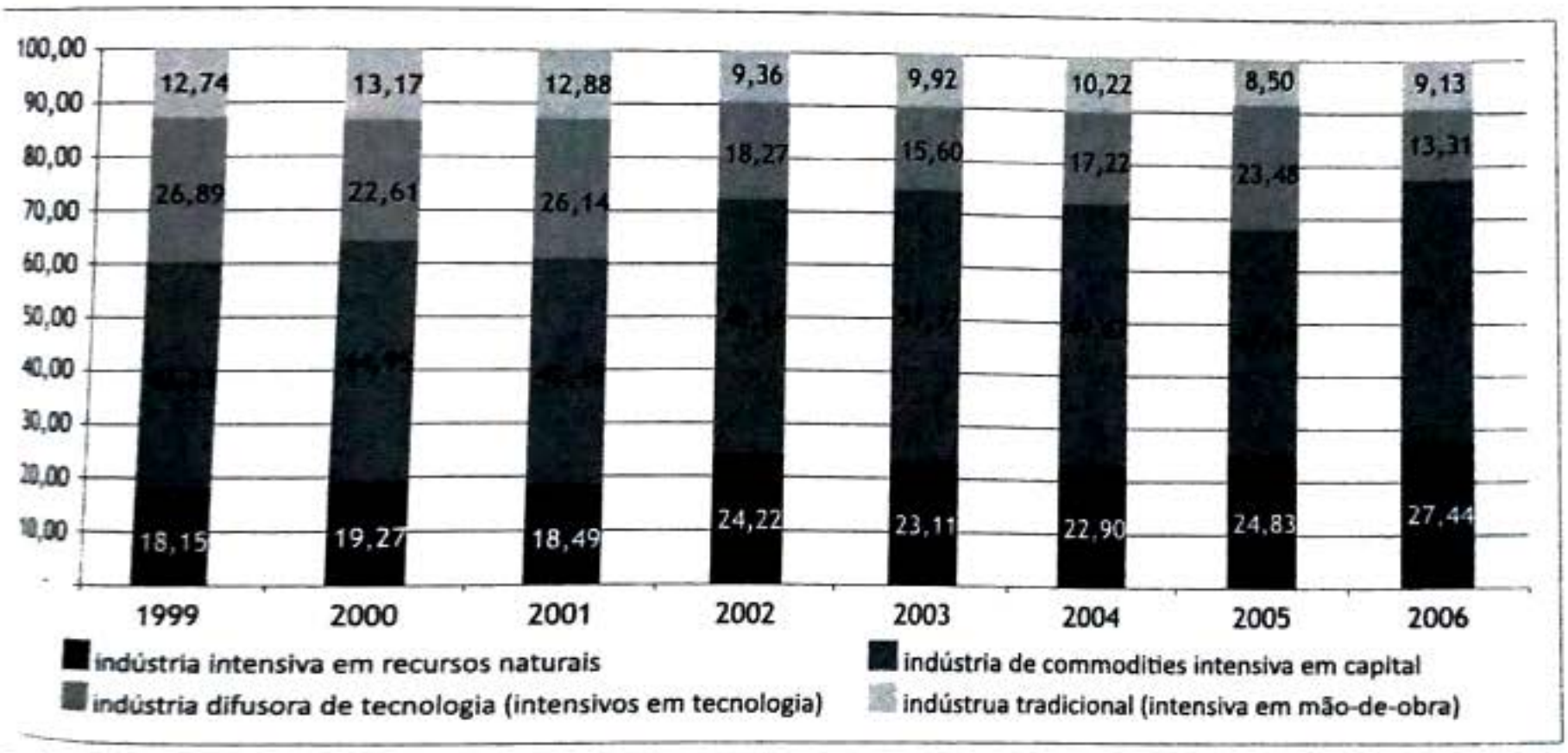
ca doméstica e dão à demanda externa importância relativa maior na determinação da retomada do crescimento econômico durante o primeiro governo Lula.

Gráfico 16. 6. Despesas com ativo imobilizado (*proxy* do investimento da indústria), por setor da indústria (R$ bilhões)



Fonte: Pinto (2010, p. 262). (Adaptação nossa).

Gráfico 16.7. Despesas com ativo imobilizado (proxy do investimento da indústria), por setor da indústria (composição %)



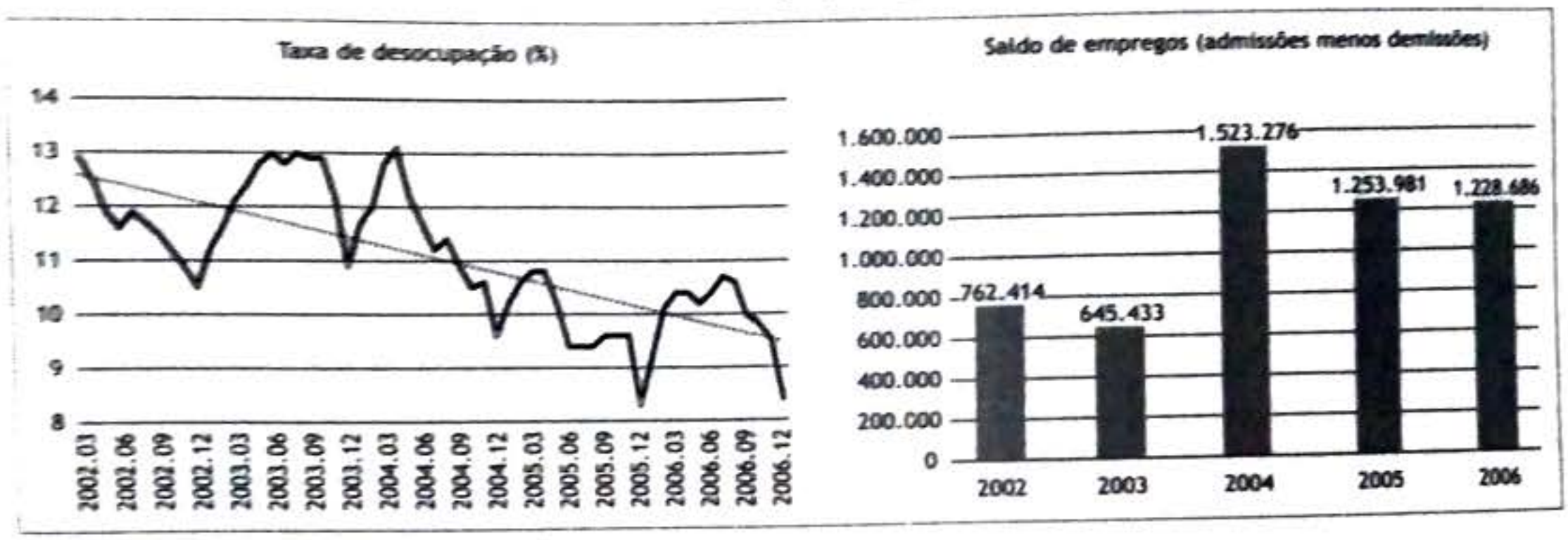
Pinto (2010, p. 262). (Adaptação nossa).

A demanda interna

Os elementos da demanda interna que se articulam para explicar a retomada do crescimento econômico durante o primeiro governo Lula são: o maior dinamismo do mercado de trabalho, por meio da geração de um volume expressivo de empregos formais e elevação do salário real; as políticas de transferência de renda; e a expansão do crédito às famílias.

A taxa de desocupação mostrou-se resistentemente elevada durante quase todo o primeiro ano do governo Lula, iniciando a queda somente a partir do final de 2003. Em tais condições, o rendimento médio real recebido também caiu no primeiro ano. O mercado de trabalho somente começou a dar os primeiros sinais de reação a partir de 2004, quando a taxa de desocupação começou a cair e o rendimento real a subir. Neste ano, o saldo entre novos empregados e demitidos no âmbito da Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), foi o dobro do ano anterior. Ao todo, entre 2003 e 2006 o saldo de novos empregos foi de 4,6 milhões, uma média de 1,1 milhão de novos empregos anuais, contra a média de 670 mil empregos anuais entre 2000 e 2002 (gráfico 16.8). A reação do mercado de trabalho ocorreu com ligeira redução da participação percentual dos empregos sem carteira assinada e do assim chamado "conta própria", e simultaneamente ao aumento dos rendimentos reais, que também passaram a crescer sistematicamente acima da inflação a partir de 2004 (gráfico 16.9). Segundo Mattos (2015), o mercado de trabalho brasileiro se caracterizou não somente pelas novas ocupações, como também pela formalização,[12] de modo que a taxa de formalidade passou de 39,9%, em 2002, para 41,4%, em 2005, e 43,6%, em 2007.

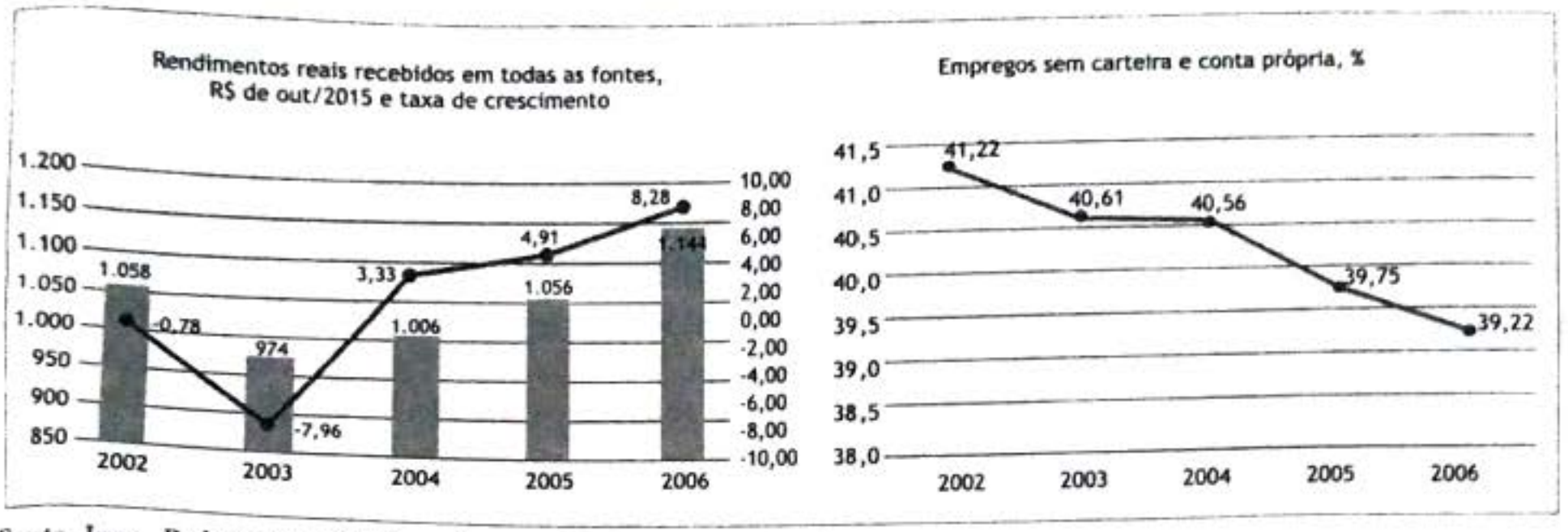
Gráfico 16.8. Mercado de trabalho: taxa de desocupação e geração líquida de empregos



Fonte: Ipeadata. (Elaboração própria).

12 Mattos (2015) utiliza o conceito de formalização calculado pela soma dos empregados com carteira assinada (portanto, regidos pela Consolidação das Leis do Trabalho), os trabalhadores do serviço público e empregadores. A taxa de formalização é calculada com a população ocupada total no denominador.

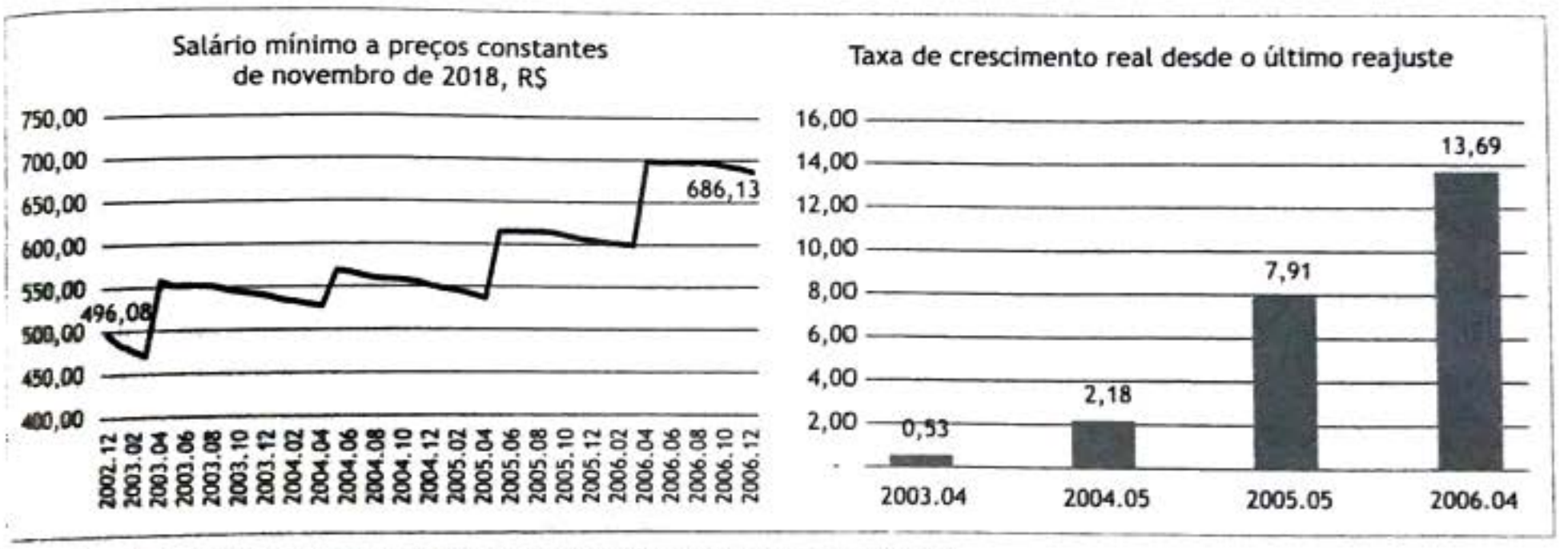
Gráfico 16.9. Rendimentos reais e taxa de informalidade



Fonte: Ipea. Boletim de Políticas Sociais (Elaboração própria).

O aumento sistemático dos rendimentos do trabalho guarda intensa correlação com dois eventos. O primeiro, a valorização real da taxa de câmbio, visto que parte da cesta de consumo dos trabalhadores é importada ou possui itens importados no processo de formação de preços. O segundo, a política de valorização do poder de compra do Salário Mínimo (SM), em curso desde o Plano Real, mas intensificada a partir do primeiro governo Lula. Em todos os anos de seu primeiro governo, o SM teve reajuste acima da inflação, com reajustes mais expressivos na segunda metade do período. A preços de novembro de 2018, o SM passou de R$ 496, em dezembro de 2002, para R$ 686, em dezembro de 2006 (gráfico 16.10), um aumento real de 38%.

Gráfico 16.10. Salário mínimo, R$ constantes e taxa de crescimento real



Fonte: Ipeadata. (Elaboração própria; dados deflacionados pelo INPC).

Os reajustes do SM tiveram impacto importante na dinamização da demanda interna, por vários motivos. O primeiro deles é que, segundo Ipea (2009), entre 90 e 92,6% dos empregos gerados entre 2004 e 2006 estavam na faixa de remuneração até três SM. Em segundo lugar, o SM constitui o piso previdenciário e seu reajuste beneficiou grande contingente de aposentados e pensionistas. No Brasil, a maior parte dos benefícios previdenciários se concentra na faixa de até dois SM. O terceiro é que salários pouco superiores ao SM tendem a ser majorados sempre que o SM é reajustado, de modo a manter

alguma diferença do piso salarial. Além disso, segundo Braga (2013), os rendimentos dos trabalhadores do setor informal e dos "conta-própria" também são influenciados pelo SM, que funciona como sinalizador daquelas remunerações.

Lidos em conjunto, a geração de empregos, o aumento do poder de compra do salário mínimo e médio e das aposentadorias e pensões exerceu importante papel dinamizador do mercado interno.

Além disso, o governo Lula instituiu um importante programa de transferência de renda, no intuito de reduzir a pobreza, o Programa Bolsa Família (PBF), que unificou três programas de transferência condicionada de renda criados durante o governo Cardoso — o Bolsa Escola, programa de renda mínima vinculado à educação; o Bolsa Alimentação, programa vinculado à saúde; e o Auxílio Gás (Paiva, Falcão & Bartholo, 2013), a partir de uma institucionalidade que articulava estados e municípios ao Ministério do Desenvolvimento Social, o que permitiu a expansão de seu alcance. O PBF é composto por um benefício fixo recebido pelas famílias cuja renda *per capita* é inferior à linha de pobreza extrema mais um benefício variável pago de acordo com o número de crianças de zero a catorze anos (até o máximo de três beneficiários por família), mais um segundo benefício variado pago conforme o número de adolescentes entre quinze e dezesseis anos (limitado a dois beneficiários por família). Inicialmente, o objetivo do programa era assegurar renda familiar *per capita* de R$ 70.

O impacto macroeconômico desse tipo de programa é mais limitado, em razão dos valores recebidos pelos beneficiários. Já o impacto em termos de redução da pobreza se mostrou mais relevante: segundo o Ipeadata, a taxa de pobreza caiu de 34,4% da população, em 2002, para 26,8%, em 2006, e a taxa de pobreza extrema caiu de 14% para 9,5% no mesmo período.[13]

Lidos em conjunto, o maior dinamismo do mercado de trabalho e a incorporação de milhões de beneficiários do BPF no mercado de consumo de gêneros de primeira necessidade tiveram a capacidade de dinamizar o mercado interno. Contudo, esse dinamismo ainda se mostrou limitado pelo nível de renda, seja dos novos empregos, concentrados nas faixas mais próximas do salário mínimo, seja dos beneficiários do BPF. Nesse sentido, o terceiro elemento dinamizador do mercado interno estava na expansão do crédito bancário. Especificamente nas modalidades voltadas ao consumo, o crédito constituiu importante elemento dinamizador do consumo de bens duráveis, especialmente eletroeletrônicos e automóveis.

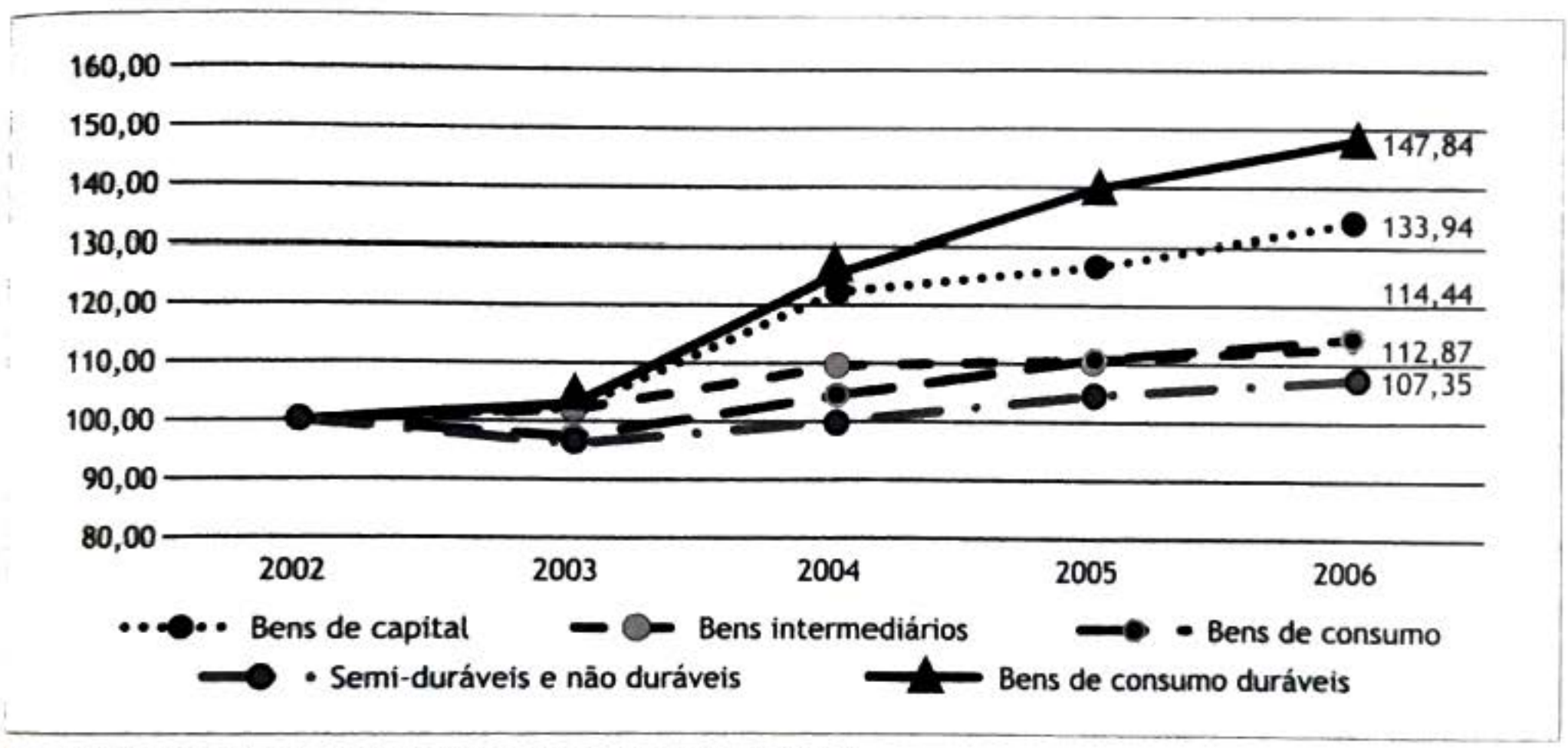
A expansão do crédito bancário teve seu impulso inicial no final de 2003, com a regulamentação do crédito consignado, modalidade em que as prestações são diretamente descontadas da folha de pagamento, reduzindo o risco, portanto compatível com taxas de juros menores às tradicionais modalidades de crédito pessoal. Ao mesmo tempo, a redução continuada da taxa Selic estimularia os bancos a substituir as aplicações em títulos públicos por operações de crédito. Por um lado, a retomada econômica elevaria a demanda pelas modalidades de crédito corporativo, enquanto o maior dinamismo do mercado de trabalho impulsionaria a demanda pelas modalidades de crédito

13 A extrema pobreza é definida em termos do valor de uma cesta de alimentos com o mínimo de calorias necessárias para suprir um indivíduo, segundo os critérios da FAO, organização das Nações Unidas. A pobreza é definida como o dobro do valor correspondente à extrema pobreza.

ao consumo. Durante o primeiro governo Lula, o estoque de crédito bancário medido como proporção do PIB passaria de 26% em 2002 para 31% em 2006. Os bancos privados nacionais lideraram o processo, mas se fizeram acompanhar de perto pelos bancos estrangeiros e pelos bancos públicos. Os últimos se mostraram mais cautelosos com a expansão do crédito, especialmente em razão do recente processo de reestruturação a que foram submetidos, mas também passaram a expandir suas operações e contribuíram para o ciclo de expansão de crédito.[14] Segundo Araujo (2013), entre 2003 e 2006, o crédito às pessoas físicas acumulava crescimento de 62%, acima da média de 45%.

Em geral voltado ao consumo de bens duráveis, essa modalidade de crédito pessoal teve um impressionante efeito indutor da atividade econômica. Sem ignorar que nem toda a produção industrial doméstica estava voltada ao mercado interno, ainda assim é notável perceber que, no setor industrial, o setor de bens duráveis liderou a expansão, tendo crescido 47% ao longo dos anos em tela. O setor de bens de capital cresceu 34%, expressando, em grande medida, a retomada do investimento. Na lanterna, os setores de semi-duráveis e bens intermediários cresceram, respectivamente, 7% e 12% (gráfico 16.11). Os dados revelam um desbalanceamento da estrutura produtiva industrial brasileira.

Gráfico 16.11. Produção industrial, número índice (2002 = 100)



Fonte: IBGE. Pesquisa Industrial Mensal. (Elaboração própria).

O primeiro governo Lula: um balanço

Quando lidos em conjunto com os dados referentes às composições das pautas de exportação e de importação brasileira, os dados do crescimento da produção industrial apontam uma importante contradição do modelo econômico, em vigor durante

14 Somente depois da eclosão da crise financeira internacional, no final de 2008, é que os bancos públicos assumiriam a dianteira no ciclo de expansão de crédito.

o primeiro governo Lula, que seria replicado ao longo de todo o governo do Partido dos Trabalhadores. Se, por um lado, mostrou-se capaz de garantir a retomada do crescimento econômico, do emprego e da renda dos trabalhadores, por outro, parecia não apontar a superação de velhos problemas estruturais, especialmente o da desarticulação da estrutura produtiva industrial, que perdera densidade desde a abertura comercial da década anterior. Nesse contexto, a economia brasileira somente escapou de crises externas em razão de um cenário internacional de inédita bonança, o qual influenciou, direta e indiretamente, a economia brasileira. O efeito direto pôde ser sentido na demanda externa por produção doméstica, que cresceu a taxas aceleradas especialmente nos dois primeiros anos do primeiro mandato. Mas os efeitos indiretos se fizeram sentir especialmente porque a cadeia do agronegócio voltada às exportações esteve responsável por parcela relevante do investimento ocorrido durante o período (gráficos 16.6 e 16.7). Também entre os efeitos indiretos da bonança internacional podemos apontar o ciclo de liquidez internacional, embora no primeiro governo Lula os efeitos ainda fossem mais limitados. Além disso, o aumento dos preços das *commodities* agrominerais e o aumento da demanda por este tipo de produto contribuíram para uma sucessão de superávits em transações correntes, que afrouxaram a restrição externa e afastaram o risco de crises cambiais no horizonte.

Por outro lado, tais circunstâncias agravariam as contradições da estrutura produtiva brasileira, especialmente no tocante à indústria, certamente afetada pela apreciação cambial e incapaz de, por si, superar os gargalos impostos pela abertura comercial da década anterior.

Porém, essas contradições ainda estavam longe de apontar o esgotamento do modelo. Por um lado, o cenário internacional acenava um longo período de preços elevados de *commodities*, e os Estados Unidos iniciariam um processo de redução de sua taxa de juros, iniciando um novo ciclo de expansão de liquidez internacional. Por outro, ainda havia espaço para a expansão da demanda doméstica por meio da expansão do emprego e do crédito. E a flexibilização da política fiscal, iniciada sutilmente em 2006, permitiria a retomada do investimento público, dando novo fôlego ao desempenho macroeconômico para o próximo governo.

Finalmente, as condições políticas para a continuidade do modelo foram asseguradas pela reeleição de Lula, que derrotou novamente um candidato do Partido da Social Democracia Brasileira, que agora indicara o ex-governador de São Paulo, Geraldo Alckmin.

Referências

ACIOLY, L.; PINTO, E. C.; CINTRA, M. A. M. China e Brasil: oportunidades e desafios. In: LEÃO, R. P. F.; PINTO, E. C.; ACIOLY, L. (orgs.). *A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos*. Brasília: Ipea, 2011. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set3906.pdf>. Acesso em: 13 set. 2018.

AMITRANO, C. R. O modelo de crescimento da economia brasileira no período recente:

condicionantes, características e limites. In: CARNEIRO, R. (org.). *A Supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula*. São Paulo: Unesp, 2006.

ARAUJO, V. L.; GENTIL, D. L. Uma análise da resposta da política econômica brasileira à crise financeira internacional. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, n.º 28, 2011, pp. 36-70.

BRAGA, J. A inflação brasileira na década de 2000 e a importância das políticas não monetárias de controle. *Economia e Sociedade*, Campinas, vol. 22, n.º 3 (49), dez., 2013, pp. 697-727.

BRAGA, J.; BASTOS, C. P. M. Conflito Distributivo e Inflação no Brasil: uma aplicação ao período recente. In: VIANNA, S. T. W.; BRUNO, M. A. P.; MODENESI, A. M. (orgs.). Macroeconomia para o Desenvolvimento: crescimento, estabilidade e emprego. *Perspectivas do Desenvolvimento Brasileiro*. Brasília: Ipea, 2010. Livro 4.

BRAGA. J.; SUMMA, R. Estimação de um modelo desagregado de inflação de custo para o Brasil. *Ensaios FEE*, Porto Alegre, vol. 37, n.º 2, 2016, pp. 399-430.

CARCANHOLO, M. Inserção externa e vulnerabilidade da economia brasileira no governo Lula. In: *Os anos Lula: contribuições para um balanço crítico, 2003-2010*. Rio de Janeiro: Garamond, 2010.

CARVALHO, P. et al. Minério de ferro. *BNDES Setorial*, 39, 2014, pp. 197-234.

COSTA, G. M. M.; MELO, H. P.; ARAUJO, V. L. BNDES: entre o desenvolvimentismo e o neoliberalismo (1982-2004). *Memórias do Desenvolvimento*, vol. 5, n.º 5, Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento, 2016.

GIAMBIAGI, F. 18 anos de política fiscal no Brasil: 1991-2008. *Economia Aplicada*, São Paulo, vol. 12, n.º 4, 2008, pp. 535-580.

IPEA. Diagnóstico da política econômica no Brasil e alternativas de enfrentamento da crise a curto e médio prazos. *Brasil em Desenvolvimento: estado, planejamento e políticas públicas*, volume 1. Brasília: Ipea, 2009.

IPEA. O regime de crescimento econômico brasileiro: uma apreciação sobre o período 1995-2009. In: *Brasil em desenvolvimento: Estado, planejamento e políticas públicas*. Brasília: Ipea, 2010.

MATTOS, F. A. M. Avanços e dificuldades para o mercado de trabalho. *Estudos Avançados*, vol. 29, n.º 85, 2015, pp. 69-85.

MATTOS, F. A. M.; CARCANHOLO, M. Amenazas y oportunidades del comercio brasileño com China: lecciones para Brasil. *Revista Problemas del Desarrollo*, vol. 168, n.º 43, 2012, pp. 117-145.

ORAIR, R. A dinâmica recente da carga tributária no Brasil: o que explica o paradoxo do crescimento da carga tributária em meio a seguidas desonerações tributárias? In: SANTOS, D. H. M.; GOUVÊA, R. R. (orgs.). *Finanças públicas e macroeconomia no Brasil: um registro da reflexão do Ipea (2008-2014)*. Brasília: Ipea; 2014. Vol. 2.

PAIVA, L. H.; FALCÃO, T.; BARTHOLO, L. Do Bolsa Família ao Brasil Sem Miséria: um resumo do percurso brasileiro recente na busca da superação da pobreza extrema. In: CAMPELLO, T.; NÉRI, M. C. (orgs.). *Programa Bolsa Família: uma década de inclusão e cidadania*. Brasília: Ipea, 2013.

PINTO, E. C. *Bloco de poder e governo Lula: grupos econômicos, política econômica e novo eixo sino-americano*. Doutorado em Economia. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2010.

RIBEIRO, M. C. *Uma análise da carga tributária bruta e das transferências de assistência e previdência no Brasil, no período 1995-2009: evolução, composição e suas relações com a regressividade e a distribuição de renda*. Brasília: Ipea, 2010. (Texto para Discussão n.º 1464).

SERRANO, F. A economia americana, o padrão dólar flexível e a expansão mundial nos anos 2000. In: FIORI, J. L.; MEDEIROS, C.; SERRANO, F. *O mito do colapso do poder americano*, Rio de Janeiro: Record, 2008.

SERRANO, F. Juros, câmbio e o sistema de metas de inflação no Brasil. *Revista de Economia Política*, vol. 30, n.º 1, 2010, pp. 63-72.

SERRANO, F.; SUMMA, R. Política macroeconômica, crescimento e distribuição de renda na economia brasileira dos anos 2000. *Observatório da Economia Global*, Textos Avulsos, n.º 6, 2011.

Capítulo 17

O SEGUNDO GOVERNO LULA (2007-2010)

Miguel Bruno

"Cada sociedade tem a conjuntura e as crises de sua estrutura."
— Fernand Braudel

Introdução

Neste capítulo, analisamos o segundo governo Lula (2007-2010), com base em duas dimensões fundamentais das economias capitalistas, sejam desenvolvidas, sejam em desenvolvimento, como a brasileira.[1] A primeira refere-se às características institucionais do *regime de crescimento e acumulação de capital*, herdado do primeiro mandato, que permaneceu sem alterações essenciais até o golpe jurídico-parlamentar de 2016. Trata-se de um regime de baixo e instável crescimento econômico, em que o processo de acumulação está subordinado às expectativas da revalorização rentista-financeira dos capitais. A segunda corresponde ao plano das ações governamentais, incluindo suas tentativas de retomada do processo de desenvolvimento socioeconômico pela aceleração do crescimento e das políticas sociais de combate à pobreza. Em suma, à dimensão estrutural, ou da arquitetura institucional que reproduz as principais tendências macroeconômicas definidoras do regime de crescimento e acumulação, associa-se um determinado **regime de política econômica**. Nas próximas seções, explicitaremos ambas as dimensões.

O regime de crescimento: aspectos conceituais

O conjunto de regularidades macroeconômicas que permitem uma progressão geral e relativamente coerente do processo de acumulação de capital define o regime de crescimento ou de acumulação (Boyer, 2015), cujas principais características são determinadas pelas estruturas institucionais que suportam e reproduzem as tendências da produção e da demanda.[2] Para fins analíticos, consideram-se cinco grandes áreas em que

1 Neste capítulo recorremos a princípios teóricos e conceitos utilizados pelas análises regulacionistas, desenvolvidas no âmbito da chamada Escola da Regulação francesa.

2 A utilização do conceito de **regime de crescimento** no lugar de **modelo de crescimento** advém do fato de que o primeiro explicita a dimensão institucional ou estrutural de funcionamento da economia. Enquanto

essas estruturas se definem numa certa disposição hierárquica e complementar, as chamadas formas institucionais ou formas estruturais: (i) as **relações Estado-economia** ou forma institucional do Estado; (ii) as relações capital-trabalho ou forma institucional da **relação salarial**; (iii) a forma institucional do **regime monetário-financeiro**; (iv) a forma institucional de **inserção internacional**; (v) a forma institucional da **concorrência**.

Uma vez conjugadas e dispostas em suas complementaridades e hierarquia, as cinco formas institucionais responderão pelo padrão de crescimento econômico e acumulação de capital. Esse quadro conceitual será útil para uma caracterização do modelo econômico herdado e, em sua essência, mantido pela gestão petista até a crise brasileira atual, desencadeada pelo processo de *impeachment* de Dilma Rousseff, em 2016.

O regime de política econômica: aspectos conceituais

Para as análises regulacionistas, no que concerne às características do regime de política econômica, ela pode assumir duas formas principais: (i) a **política econômica de regime** — constitui uma das peças do modo de regulação vigente. Ao lado das outras formas institucionais descritas acima, contribui para reproduzir as estruturas da acumulação de capital, ao mesmo tempo em que é validada por estas últimas. Nessa perspectiva, a eficácia da política econômica depende do grau em que expressa as necessidades e as características específicas do modo de regulação; (ii) a **política econômica de transição de regime** — a política econômica é também um recurso da intervenção do Estado no sentido de administrar o espaço socioeconômico em situações de crise ou bloqueio da acumulação de capital. A partir do diagnóstico de desestabilização do modo de regulação, a política econômica pode antecipar novas regularidades e favorecer a reconfiguração das formas institucionais.

É nesse sentido que o Estado surge como uma instituição superior às demais instituições, pois dotado de poder político que, apesar de limitado, é capaz de as transformar. Como observa Lordon (2002), **o Estado se manifesta tanto como dispositivo inscrito nas estruturas do modo de regulação, quanto como ponto de apoio externo de onde é possível agir sobre este último**. Podemos então considerar um determinado regime de política econômica como sendo constituído pelos seguintes elementos: as **formas de intervenção** — reagrupam os instrumentos manipulados nos quadros da política econômica de regime: orçamento público, moeda, câmbio, política de rendas etc.; o **quadro institucional de intervenção** — refere-se à natureza dos órgãos ou dos agentes encarregados da concepção e/ou da condução da política econômica: agência nacional, internacional, ministérios etc. A definição do quadro institucional passa igualmente pelo exame da estrutura do aparelho de Estado, detalhando-se as atribuições de poderes, as

---

o segundo corresponde à formulação matemática das relações entre as variáveis macroeconômicas, sem que essa dimensão institucional esteja, necessariamente, explicitada nos quadros das análises. Isso significa que a um determinado regime de crescimento corresponde, no plano formal, um modelo matemático da economia, cujas regularidades são estabilizadas e reproduzidas pelas configurações das formas institucionais. Por essa razão, nas análises da Escola francesa da Regulação, as cinco formas institucionais codificam o **modo de regulação** macroeconômica da economia.

instâncias formadoras de doutrinas ou detentoras de legitimidade etc.; as **condições de validação** — referem-se à importância da interação entre as representações implícita ou explicitamente veiculadas pela política econômica e os agentes privados que lhe são o objeto; e a **interface com o modo de regulação** — trata-se de precisar as vinculações da política econômica com os **compromissos institucionalizados** incorporados nas outras componentes do modo de regulação.

Uma multiplicidade de configurações é possível, incluindo aqueles em que a política econômica pode ser exercida sem efeitos significativos sobre os compromissos institucionalizados e os casos em que pode, deliberadamente ou não, promover o seu desmantelamento. Uma das muitas consequências analíticas que podemos extrair dessas considerações teóricas refere-se ao fato de que o esgotamento de um regime de crescimento conduz necessariamente à crise do regime de política econômica que lhe corresponde. Consequentemente, a crise do regime de acumulação de base agrário-exportadora no Brasil provocaria mutações cada vez mais profundas no regime de política econômica consolidado ao longo da "República dos Fazendeiros".

Sabemos que, até a Grande Crise de 1929, a política econômica respondia preponderantemente aos interesses do setor cafeeiro, as chamadas "políticas de valorização do café", que procuravam minimizar os efeitos das grandes oscilações da demanda mundial por este produto. Tratava-se de garantir não apenas os lucros do setor exportador, mas também a base principal de arrecadação fiscal, uma vez que as importações necessárias à economia brasileira dependiam das divisas geradas naquele setor. Portanto, o regime fisco-financeiro deveria responder a essa dupla finalidade, e não voltar-se, por exemplo, à promoção do crédito às atividades não-agrícolas ou, mais especificamente, a satisfazer as principais demandas do ainda incipiente setor industrial.[3] Era necessário que as transformações político-institucionais fossem capazes de superar a "espontaneidade" do processo de substituição de importações, que até então vinha sendo promovido pela própria dinâmica da economia cafeeira, para convertê-lo em um regime de política econômica associado a um modelo nacional de desenvolvimento.

Por outro lado, a eficácia da política econômica dependerá do grau em que responde às necessidades de reprodução do regime de acumulação e essas, por sua vez, derivam de suas características estruturais. Sendo assim, as críticas da ortodoxia de base neoclássica e walrasiana às tentativas da gestão petista de modificar a política econômica e implementar — mesmo que num mero esboço, uma estratégia nacional de desenvolvimento — permanecem desfocadas e não pertinentes. Um regime de acumulação que estruturalmente promove a desindustrialização, aprofunda a dependência externa de capitais de curto prazo especulativos, aumenta o endividamento público interno por efeito de taxas elevadas de juros reais e mantém a taxa de investimento aquém do nível necessário ao desenvolvimento brasileiro e reduz não apenas a eficácia das políticas keynesianas, mas também bloqueia praticamente todos os resultados positivos esperados de um projeto nacional de desenvolvimento. Em suma, nova política econômica

3 Razão pela qual várias análises para o período ressaltam que a expansão industrial se processou muito mais nas "brechas" dos ciclos da economia cafeeira do que por incentivos do Estado. Diversos trabalhos podem ser citados: Celso Furtado (1986); Caio Prado Jr. (1977); Suzigan (1986); Vilela Luz (1961); Versiani (1984) e outros.

pressupõe novo regime de acumulação que, por sua vez, requer a reconfiguração das formas institucionais. Portanto, compreendemos o porquê, para a ortodoxia, a manutenção do tripé de política econômica tornou-se, desde o governo FHC, o único instrumento, *par excellance*, natural e cientificamente legítimo de gestão macroeconômica. Questioná-lo consistiria pura leviandade, "populismo", ou desconhecimento das "verdadeiras necessidades" da economia brasileira.

A economia no período 2007-2010: regime de crescimento, política econômica e formas institucionais fundamentais

A economia do primeiro governo Lula (2003-2006) esteve marcada pelas tendências macroeconômicas resultantes do regime de crescimento, emergido das transformações estruturais da década de 1990, que se consolidou nos governos FHC. Dentre essas transformações ressalta-se a rápida mudança do padrão de inserção internacional do Brasil com o aprofundamento da liberalização comercial e financeira. O novo padrão de inserção internacional pode ser considerado o eixo em torno do qual se processariam as demais transformações estruturais da economia brasileira.

Contrastando com o primeiro mandato, em que a gestão macroeconômica manteve-se focada nos chamados "fundamentos sólidos da economia",[4] e a questão do crescimento econômico permaneceu secundarizada, o segundo governo Lula pretenderá também a aceleração do crescimento econômico sem, no entanto, pôr em questão o regime de política econômica herdado do governo FHC (baseado essencialmente em três pilares: câmbio flutuante, metas de inflação e metas fiscais primárias). No plano externo, pôde contar com o "boom" dos preços internacionais das *commodities*, que impulsionaram as exportações brasileiras; no plano interno, com o crescimento do salário médio real, da recuperação do poder aquisitivo do salário mínimo e das políticas redistributivas que, conjugados, permitiram a expansão rápida da demanda doméstica.

Porém, a aceitação, por parte dos governos petistas, dos regimes de acumulação e de política econômica herdados da gestão tucana não pode ser explicada apenas por uma estratégia tácita de garantia das condições de governabilidade. Relações de poder e hegemonia setorial respondiam pela redução do grau de autonomia do Estado brasileiro. Nesse contexto, a hipótese básica considera que a eficácia e pertinência da política eco-

---

4 A expressão "fundamentos econômicos" tem sido amplamente utilizada pela mídia e analistas de mercado em suas avaliações superficiais e apressadas acerca da pertinência de determinadas políticas governamentais. Em geral, são escolhidas variáveis macroeconômicas, tais como: inflação, taxa de juros, déficit e dívida públicos e saldo em transações correntes. Para esses analistas, fundamentos econômicos sólidos se expressam em superávits primários recorrentes, razão dívida pública/PIB baixa e estável e taxas de juros e de câmbio em patamares convenientes à revalorização financeira dos capitais. A fragilidade teórica do argumento é flagrante, pois desconsidera o potencial produtivo efetivo, o estado da indústria, suas condições tecnológicas e de inovação. Enfim, a economia em seus aspectos concretos é abstraída e o foco voltado a variáveis de interesse direto de detentores de capital, rentistas e grandes bancos. Sem conhecimento qualificado das teorias das crises e dos efeitos negativos da financeirização em economias em desenvolvimento, como a brasileira, a grande mídia sistematicamente repercute a expressão como se refletisse um conhecimento certo e pertinente. Como se de fato expressasse os verdadeiros fundamentos de uma economia; mas estes são consequências das características estruturais que definem o regime de acumulação vigente.

nômica dependem das características institucionais do regime de acumulação vigente. Consequentemente, políticas desenvolvimentistas ou novo desenvolvimentistas seriam incompatíveis com o padrão de crescimento subordinado aos interesses do setor financeiro ou da acumulação rentista-patrimonial. Por essa razão, todas as tentativas de mudanças no chamado tripé de política econômica foram sempre desqualificadas pela ortodoxia como desvios oportunistas de visões desenvolvimentistas, ou keynesianas, que, invariavelmente, minariam os supostos efeitos positivos para o conjunto da economia.

Dentre os principais indicadores macroeconômicos (tabela 17.1) para o segundo mandato de Lula, destacamos a melhora na distribuição funcional da renda — mensurada pela participação dos salários no PIB (*wage share*) —, resultado das políticas governamentais e da elevação das taxas de crescimento econômico, puxando a ocupação e a renda. Ao se avaliar a performance macroeconômica de um país ou região, em geral, são utilizados cinco indicadores: o crescimento econômico, a inflação, o desemprego, a situação externa (via balanço de pagamentos) e as finanças públicas (tabela 17.1).

Tabela 17.1. Brasil: principais indicadores econômicos no segundo governo Lula

Indicador/Ano	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Atividade econômica								
Taxa de inflação (IPCA[1]), % a.a.	9,3	7,6	5,7	3,1	4,4	5,9	4,3	5,9
Crescimento do PIB (%)[1]	1,1	5,8	3,2	4,0	6,1	5,1	-1,0	7,5
Agricultura	8,3	2,0	1,0	4,6	3,3	5,8	-3,7	6,7
Indústria	-1,0	8,2	2,0	2,0	6,2	4,1	-4,7	10,2
Serviços	1,0	5,0	3,7	4,3	5,8	4,8	2,1	5,8
Taxa de desemprego (% a.a.)	12,4	11,0	9,7	9,7	8,6	7,9	8,0	6,2
Taxa de investimento (% PIB)	16,6	17,3	17,1	17,2	18,0	19,4	19,4	20,5
Indicadores monetários e de crédito								
Taxa de juros (Selic), média (% a.a.)	16,5	17,8	18,0	13,3	11,3	13,8	8,8	10,8
Crédito doméstico (% PIB)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d	34,7	39,7	42,6	44,1
Crédito das família (% PIB)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d	15,9	17,2	18,8	20,0
Crédito corporativo (% PIB)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d	18,8	22,5	23,8	24,1
Setor externo								
Taxa de câmbio real efetiva[2]	137,4	135,0	110,3	98,5	91,4	88,9	88,4	77,1
Índice de preços de commodities (crescimento % a.a.)	10,2	4,8	13,7	26,0	8,2	-23,4	33,0	29,0
Termos de troca (crescimento % a.a)	3,1	-2,0	5,1	7,3	-0,9	0,5	7,8	14,9
Balança comercial (US$ bilhões)	23,7	32,5	43,4	45,1	38,5	23,8	25,0	18,5
Dívida externa pública líquida (US$ bilhões)	-115,0	-10,5	-47,0	-3,0	94,0	109,0	143,0	185,0
Coeficiente de penetração de importações (%)[1]	15,2	15,5	14,5	14,9	15,3	17,0	15,3	16,3
Conta corrente (% PIB)	0,7	1,7	1,5	1,2	0,0	-1,8	-1,6	-3,4

segue

Indicador/Ano	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Setor externo								
Investimento direto estrangeiro (% PIB)	1,8	2,7	1,7	1,8	2,6	2,8	1,3	1,0
Reservas cambiais (US$ bilhões)	46,7	52,4	53,1	84,5	163,5	190,9	228,6	276,1
Indicadores de solvência externa[4]	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo externo líquido/ total exportações	3,7	2,9	2,5	2,5	3,1	1,2	3,7	4,5
Passivo externo líquido/ exportações manufatureiras	4,7	3,7	3,3	3,3	4,2	1,8	5,5	7,3
Indicadores de liquidez externa	-	-	-	-	-	-	-	-
Indicadores Standart & Poors[5]	2,7	1,5	0,5	0,3	0,3	0,5	0,3	0,5
Standart & Poors + Portifólio no país[4]	5,4	4,4	2,9	2,8	2,5	1,4	2,1	2,4
Finanças públicas								
Resultado fiscal primário (% PIB)	3,2	3,7	3,7	3,2	3,2	3,3	1,9	2,6
Serviço da dívida pública (% PIB)	-8,4	-6,6	-6,7	-6,7	-6,0	-5,3	-5,1	-5,0
Resultado fiscal nominal (% PIB)	-5,2	-2,9	-3,6	-3,6	-2,7	-2,0	-3,2	-2,4
Dívida pública bruta (% PIB)[7]	n.d.	n.d.	55,5	55,5	56,7	56,0	59,2	51,8
Dívida pública líquida (% PIB)	54,3	50,2	46,5	46,5	44,5	37,6	40,8	37,9
Indicadores sociais								
Índice de Gini (%)	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	n.d.
Índice de pobreza (% da população)	35,8	33,7	26,8	26,8	25,4	22,6	21,4	n.d.
Wage share	36,6	35,7	38,2	38,2	38,9	39,8	41,5	41,8

Fonte: Prates, Fritz & De Paula (2017; tabela 1-A). (Adaptação nossa). Banco Central do Brasil (2017), exceto taxa de investimento, índice de Gini e índice de pobreza (IPEADATA), coeficiente de importação de manufaturados e participação do setor manufatureiro no PIB (CEMACRO), termos de troca (FUNCEX) e wage share (IBGE). Notas: (1) Para 2016, estimativas do FMI; (2) Média anual, junho 1994 = 100; (3) Razão "valor das importações manufatureiras" sobre "valor adicionado do setor industrial"; (4) "Obrigação externa liquida" refere-se a "posição de investimento externo líquido"; (5) Razão "Necessidades de financiamento externo bruto (NFEB)/cambiais", sendo NFEB = conta-corrente + dívida externa de curto prazo + repagamento da dívida externa de longo prazo nos próximos 12 anos; (6) Razão "NFEB + investimento de portfólio no país" sobre "reservas cambiais" (7) Dados de acordo com nova metodologia implementada em 2006; (8) Massa salarial (deflacionada pelo INPC) dividida pelo PIB (deflacionado pelo deflator implícito).

O regime de acumulação: principais características por forma institucional

Apesar da narrativa oficial de construção de um novo modelo de desenvolvimento socioeconômico para o país, as relações Estado-economia capitaneadas pelo governo do Partido dos Trabalhadores orientaram-se pela não ruptura com as principais características estruturais estabelecidas pelos governos Collor e FHC. A chamada Carta ao Povo Brasileiro, escrita por Lula em 2002, pode ser interpretada como Carta ao Merca-

do Financeiro e detentores de capital, pois visava precisamente afastar o receio da alta finança e do empresariado transnacional de que a gestão petista pudesse romper com o modelo econômico que emergiu das transformações estruturais dos anos 1990, a qual tanto lhes beneficiava. A justificativa básica residia no fato de que se tratava de garantir as condições de governabilidade para um partido então considerado demasiadamente de esquerda e ameaçador da ordem capitalista.

Dessa forma, sem tocar nas condições estruturais de reprodução do modelo neoliberal que lhe foi legado pelo PSDB, o Estado brasileiro sob Lula vai tentar conciliar duas ordens contraditórias de interesses: os do capital rentista-patrimonial, centrados no setor bancário-financeiro, e os do setor exportador de *commodities* com os da acumulação produtiva industrial. E, ao mesmo tempo, implementar as políticas redistributivas e de inclusão social via consumo de massa (o programa Bolsa Família, aumentos reais do salário mínimo, expansão do consumo popular via crédito e outros).

Tratava-se de uma estratégia evidentemente arriscada tanto no que concerne às condições necessárias de compatibilidade de interesses de grandes grupos econômicos nacionais e estrangeiros quanto àquelas derivadas das demandas sociais mais urgentes: promover as condições para acelerar o crescimento econômico e expandir os programas de distribuição de renda, ao mesmo tempo em que se via forçado, no plano político-institucional, a permitir que a acumulação financeira, baseada na elevada renda de juros, se desenvolvesse com o próprio aval do governo federal. Poder-se-ia classificar esse modelo como híbrido ou dual, em que o governo implementa medidas para impulsionar o crescimento econômico com equidade, enquanto deixa intocável a drenagem sistemática de recursos públicos pelo mercado financeiro. Num ambiente macroeconômico marcado por elevadíssimas taxas reais de juros e câmbio apreciado, tratava-se de uma tarefa hercúlea, cuja viabilidade passou a depender cada vez mais da demanda externa pela *commodities* brasileiras.

As relações Estado-economia

Nesta seção, baseamo-nos amplamente em Bruno e Caffe (2017). Como ressaltamos mais acima, o Estado e sua interdependência estrutural com a economia é uma das cinco formas institucionais fundamentais do capitalismo. Essas formas institucionais resultam de processos de codificação (normativa e jurídica) de compromissos sociais intra e inter classes e atividades econômicas. Em cada economia nacional, e numa época e espaço geográfico determinados, elas se apresentam dispostas em certa hierarquia e complementaridade, possibilitando a socialização de comportamentos, a coesão social e a coerência macroeconômica a partir das interações agentes-estruturas. O resultado dessa conjunção estrutural determina o modo de regulação macroeconômica observável pelas contas nacionais: o regime de crescimento e acumulação de capital com sua performance macroeconômica e particularidades conjunturais.

No segundo mandato Lula, a retomada da intervenção do Estado como promotor do desenvolvimento começa a se delinear com todas as suas contradições. Para preservar suas condições políticas de governabilidade, a gestão petista optou por não

empreender nenhuma mudança estrutural que ameaçasse os interesses da acumulação rentista-financeira. Assim procedendo, conscientemente ou não, estabeleceu para si um enorme e, talvez, insuperável desafio: como promover o desenvolvimento socioeconômico pela melhoria sustentada da distribuição de renda num regime de acumulação subordinado à alta finança, rentista e concentrador de renda? Sobretudo, por que seus pressupostos macroeconômicos se revelavam incompatíveis com uma política industrial consistente e mesmo com políticas keynesianas de estímulo à demanda agregada?

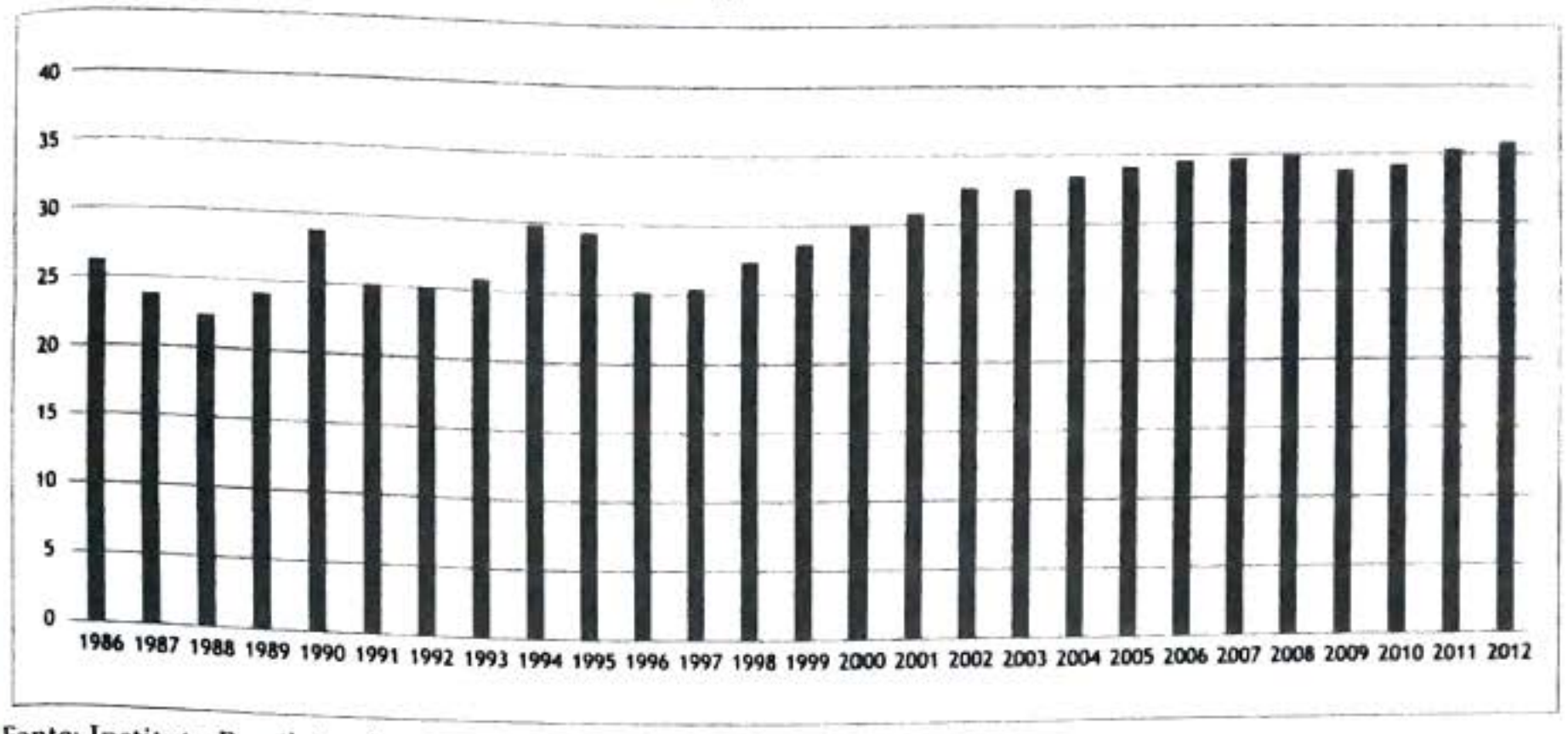
Diferentemente do primeiro mandato, marcado por nítida continuidade com o segundo governo FHC — em que as questões do crescimento econômico permaneceram no limbo, porquanto subjugadas pela necessidade de apaziguar o mercado financeiro —, o segundo governo Lula muda o discurso oficial. Agora, o crescimento econômico entra na agenda e o Estado lança o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) que, como observa Gentil (2010), definiria, articularia e garantiria sustentação financeira aos blocos de investimento que determinariam as grandes modificações da economia nacional.

Partindo-se das cinco formas institucionais que estruturam o modo de regulação que reproduz o atual regime de acumulação brasileiro, consideraremos suas características básicas. Para isso, nesta seção recuperamos parte dos argumentos desenvolvidos por Bruno (2014).

Como argumentamos, a estratégia de gestão do governo Lula para o Estado brasileiro consistia na não ruptura com os pressupostos institucionais que reproduziam o modelo herdado da gestão do PSDB. O governo promoveria as políticas redistributivas e de inclusão social via consumo, mas deixando intactas as estruturas da acumulação rentista-patrimonial, cujo principal eixo assentava-se no elevado endividamento público interno, onerosamente financiado em termos de prazos e encargos. A tentativa de ampliar determinadas dimensões do Estado social brasileiro fora então acoplada a um padrão de acumulação desindustrializante, cujos maiores estímulos internos e externos voltavam-se para o setor produtor de *commodities* energéticas, metálicas e agrícolas. E graças à acentuada demanda externa pelas *commodities* brasileiras que esse regime dual, pleno de contradições internas, pôde funcionar elevando o dinamismo da economia, a renda e o emprego até o primeiro mandato de Dilma Rousseff.

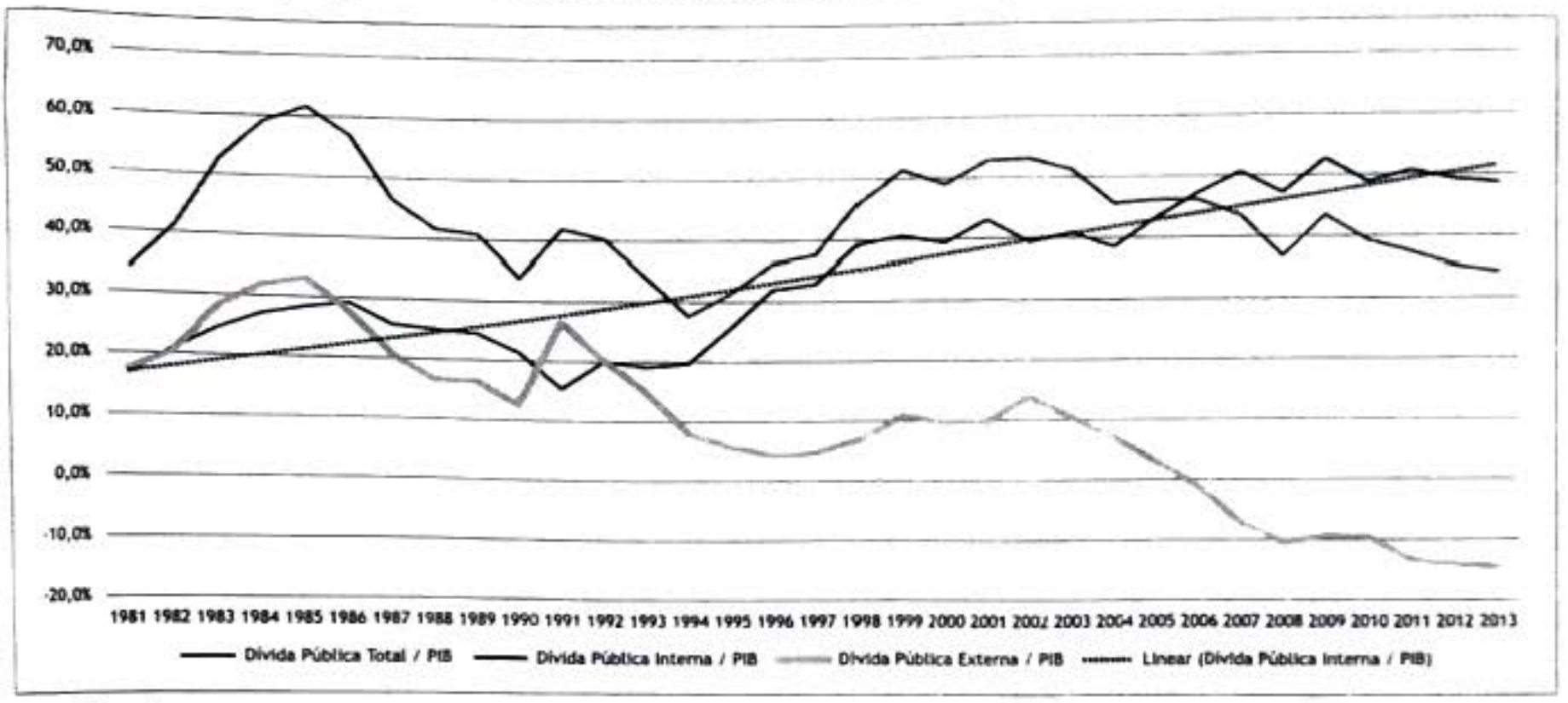
Consideremos o **regime fisco-financeiro**, noção desenvolvida por Théret (1998) para expressar as regularidades macroeconômicas derivadas das estruturas institucionais de arrecadação e de gastos públicos. A carga fiscal no Brasil tem crescido sistematicamente desde a consolidação de seu novo padrão de inserção internacional, ocorrida com a estabilidade da inflação a partir de 1994 (gráfico 17.1). Além da modernização e aperfeiçoamento das estruturas de arrecadação tributária, num contexto marcado por baixas taxas de crescimento econômico, podem ser destacadas duas outras causas: (i) necessidade de o Estado responder as transferências de recursos públicos, via renda de juros, ao mercado financeiro e detentores de capital e ao mesmo tempo expandir os programas sociais de redução da pobreza e das desigualdades sociais; (ii) o elevado custo de carregamento das reservas internacionais acumuladas, principalmente, por meio da liberalização financeira e, em muito menor escala, via exportações. Nesse contexto macroeconômico e estrutural, o Estado brasileiro tem sido o fiador do atual padrão de inserção internacional, resultando na expansão da dívida pública interna (gráfico 17.2), apesar da "zeragem" da dívida pública externa.

Gráfico 17.1. Evolução da carga fiscal – arrecadação tributária total em % do PIB (1987-2012)



Fonte: Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário (IBPT).

Gráfico 17.2. Composição da dívida pública brasileira em % do PIB(1981-2012)

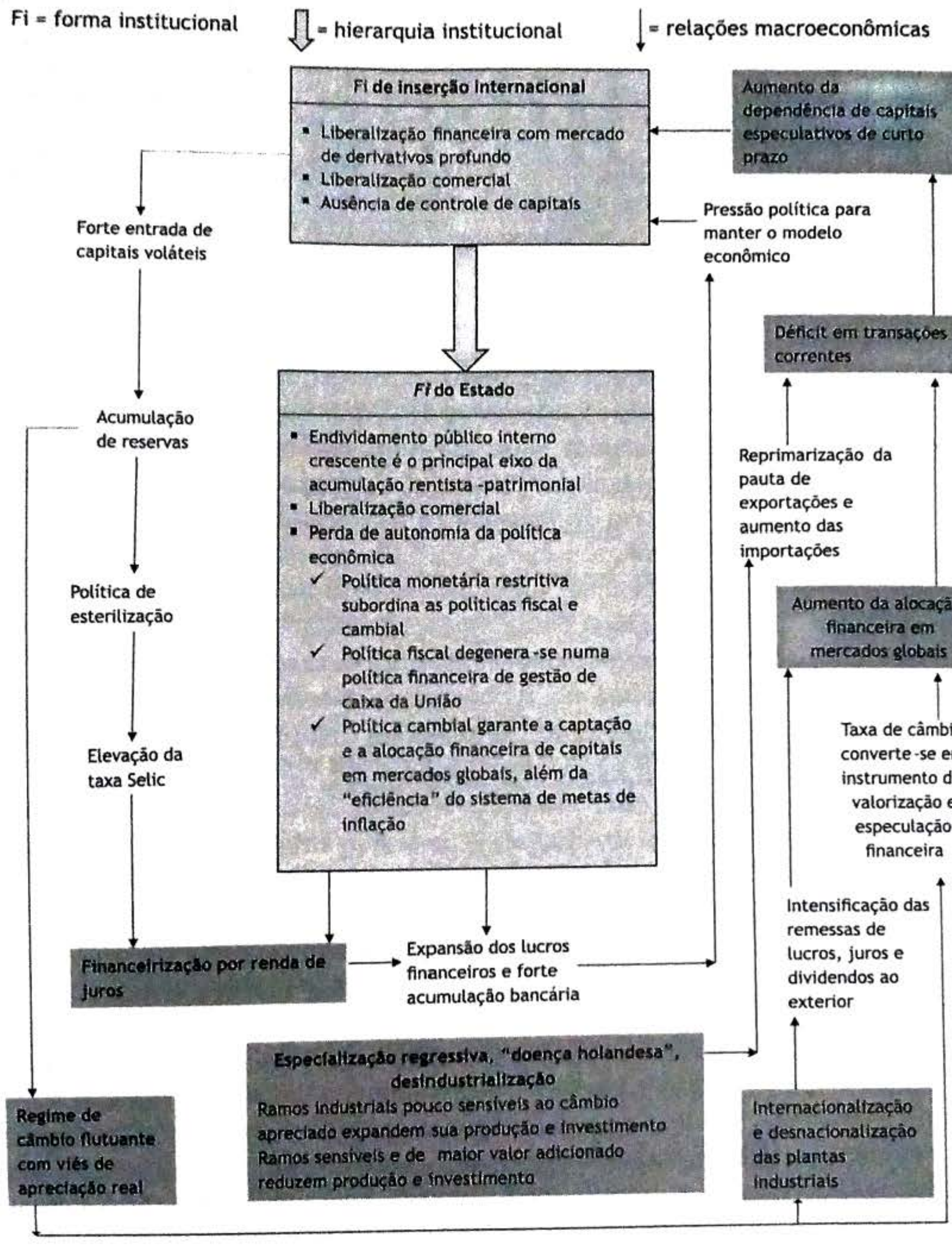


Fonte: Ipeadata.

De modo geral, podemos considerar as seguintes características das relações Estado-economia no Brasil, cujas principais regularidades macroeconômicas (tabela 17.1) apresentam: (i) alta regressividade da tributação; expansão rápida da carga fiscal nos últimos vinte anos; (ii) estruturas de bem-estar incompletas; (iii) endividamento público externo "zerado" mas endividamento interno muito elevado, sobretudo em função do alto custo de carregamento das reservas internacionais; (iv) um Estado inserido (*État inséré*) no circuito da produção e da distribuição, contudo a distância entre a sociedade representada e a sociedade real permanece em níveis incompatíveis com as democracias modernas. Apesar de sua grande capacidade de intervenção e presença econômica, que lhe permite formular estratégias e políticas públicas para o desenvolvimento socioeconômico, o Estado brasileiro perdeu autonomia com relação à intensificação da

concorrência internacional e ao elevado peso do setor financeiro na economia. Por essa razão, do ponto de vista analítico, o Estado inserido apresenta-se como forma institucional hierarquicamente subordinada a um padrão de inserção internacional que lhe subtrai autonomia tanto para formular e gerir uma política econômica alternativa àquela defendida pela ortodoxia quanto para uma estratégia nacional de desenvolvimento de que o país carece.

Figura 17.1. Financeirização, endividamento público e perda de autonomia da política econômica: o Estado como forma institucional hierarquicamente subordinada



Fonte: Bruno (2010).

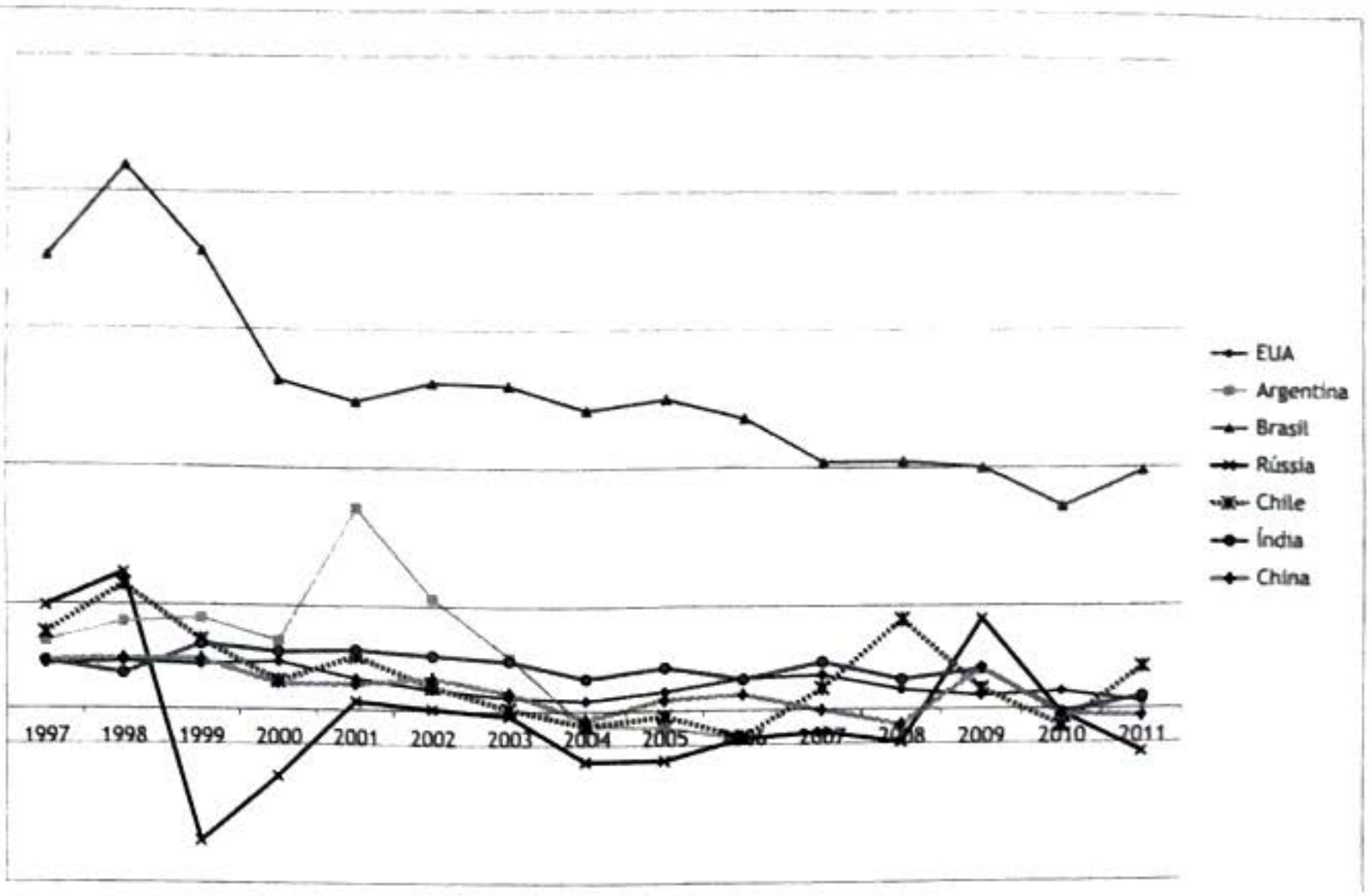
O regime monetário-financeiro: altas taxas de juros e câmbio apreciado

O regime monetário-financeiro tem se estruturado para se adequar à tríade da política econômica: sistema de metas de inflação; busca permanente de superávits fiscais primários e câmbio com flutuação suja, com recorrente viés de apreciação real (Bresser-Pereira, 2014). Muitas críticas são formuladas por essa estratégia, destacando-se o fato de que sua permanência num contexto de elevadas taxas de juros reais (gráfico 17.3) impediria a aceleração do crescimento econômico, uma das bandeiras do governo.

Um problema torna-se patente numa estratégia consistente de desenvolvimento econômico nacional: a adoção do sistema de metas de inflação conduz a assimilação de todo e qualquer tipo de inflação como sendo de demanda e impondo seu controle pelas elevações recorrentes das taxas oficiais de juros Selic. Nesse sentido, periodicamente, o governo é levado a conter a expansão da demanda agregada, o que tenderia a constranger a expansão dos investimentos produtivos. Uma postura mais pragmática, reconhecendo a necessidade de se atacar as pressões inflacionárias também com políticas setoriais, poderia ser considerada para superar os problemas relativos à elevação dos custos de produção e aos elementos sazonais que elevam os preços. Mas isso implicaria o reconhecimento de que, numa economia ainda em desenvolvimento, a existência de inflação com origem em problemas de oferta não é a exceção.

Portanto, um dos fatores geradores das contradições e ambiguidades do modelo econômico brasileiro permanece na dificuldade de se compatibilizar um sistema de combate à inflação, cuja principal arma são os aumentos das taxas básicas de juros, com as necessidades dos setores diretamente produtivos. Os últimos precisam operar num ambiente macroeconômico não apenas caracterizado por inflação baixa ou sob controle, mas também com juros que não inibam a taxa de acumulação industrial e, de modo geral, os investimentos produtivos nos demais setores de atividade. Por outro lado, as elevações periódicas das taxas de juros tendem a apreciar o câmbio real, o que reduz a competitividade da indústria brasileira e pressiona as contas externas pelas importações de bens e serviços.

Gráfico 17.3. Taxas de juros reais no Brasil e outros países (1997-2011)



Fonte: World Bank Data.

Em estudo nesse período, o Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (IEDI) chamou a atenção para a perda de competitividade decorrente da assimetria cambial entre o Brasil e os países asiáticos, particularmente a China. A economia brasileira tem mantido a taxa de câmbio real muito apreciada, enquanto os segundos as mantêm suficientemente desvalorizadas para alavancar o desenvolvimento de sua base industrial exportadora.

Tabela 17.2. Fluxos de juros recebidos, pagos e apropriados pelo sistema bancário-financeiro brasileiro em % do PIB (1993-2010)

Ano	Juros Recebidos	Juros Pagos	Juros Apropriados
1993	37,40	9,81	27,59
1994	32,57	20,19	12,39
1995	28,72	23,07	5,66
1996	21,51	16,75	4,76
1997	19,87	15,31	4,56
1998	23,26	18,67	4,59
1999	42,37	38,14	4,23
2000	18,64	15,04	3,60
2001	29,87	25,31	4,56

segue

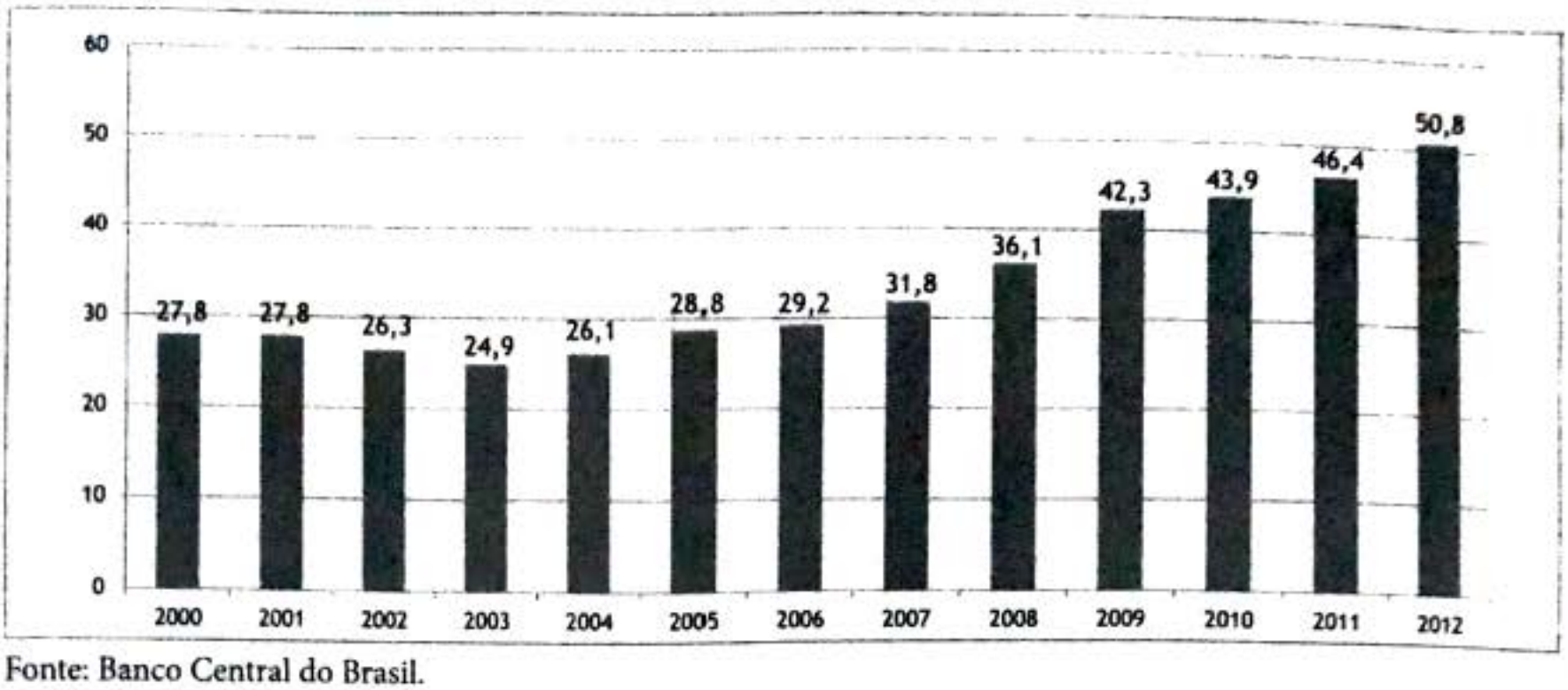
Ano	Juros Recebidos	Juros Pagos	Juros Apropriados
2002	34,96	29,91	5,06
2003	29,66	23,99	5,67
2004	30,30	23,17	7,13
2005	32,71	30,23	2,48
2006	34,83	31,66	3,18
2007	33,46	30,48	2,98
2008	28,60	25,69	2,91
2009	24,77	22,08	2,69
2010*	24,52	21,86	2,66
Média 1993-2003	28,98	21,47	7,52
Média 2004-2010	29,89	26,45	3,43

Fonte: Sistema de Contas Nacionais – IBGE. (Adaptado pelo autor).
*Dados previstos.
Nota: Os fluxos de juros são calculados pelas Contas Nacionais, de acordo com as metodologias propostas pelo *System of National Accounts* (SNA). Os dados primários provêm da base de dados do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif), elaborado pelo Banco Central do Brasil.

Observamos (tabela 17.2) os fluxos de juros recebidos, pagos e apropriados pelo setor bancário-financeiro brasileiro como percentagem do PIB, no período 1993-2010. Por analogia com a carga fiscal, podemos considerar a existência de verdadeira carga financeira sobre o produto total da economia brasileira, atingindo a média de quase 30% do PIB nesse período. Nesse sentido, a elevada carga fiscal é a contrapartida da elevada carga financeira, inclusive mantendo entre si a mesma ordem de grandeza.

A relação crédito/PIB iniciou uma fase de crescimento a partir de 2004, apesar das elevadas taxas de juros domésticas (gráfico 17.4), o que pode ser explicado pelos incentivos do Estado brasileiro que utilizou sua rede de bancos públicos e as facilidades de acesso ao crédito externo. No entanto, como mostram as estatísticas recentes, esse processo não parece ser sustentável para os próximos anos, porque, se o elevado custo do crédito tende a impedir o surgimento de bolhas especulativas similares às ocorridas no caso americano e europeu, a inadimplência tende a ser a tônica dominante num sistema de empréstimo e financiamento baseado em taxas muito elevadas de juros reais. Seria preciso que a renda das famílias e o lucro empresarial crescessem em montantes suficientes para absorver a crescente renda de juros acumulada. Mas isso não tem sido possível em razão da tendência de baixo e instável crescimento econômico.

Gráfico 17.4. Relação crédito/PIB em % (2000-2012)

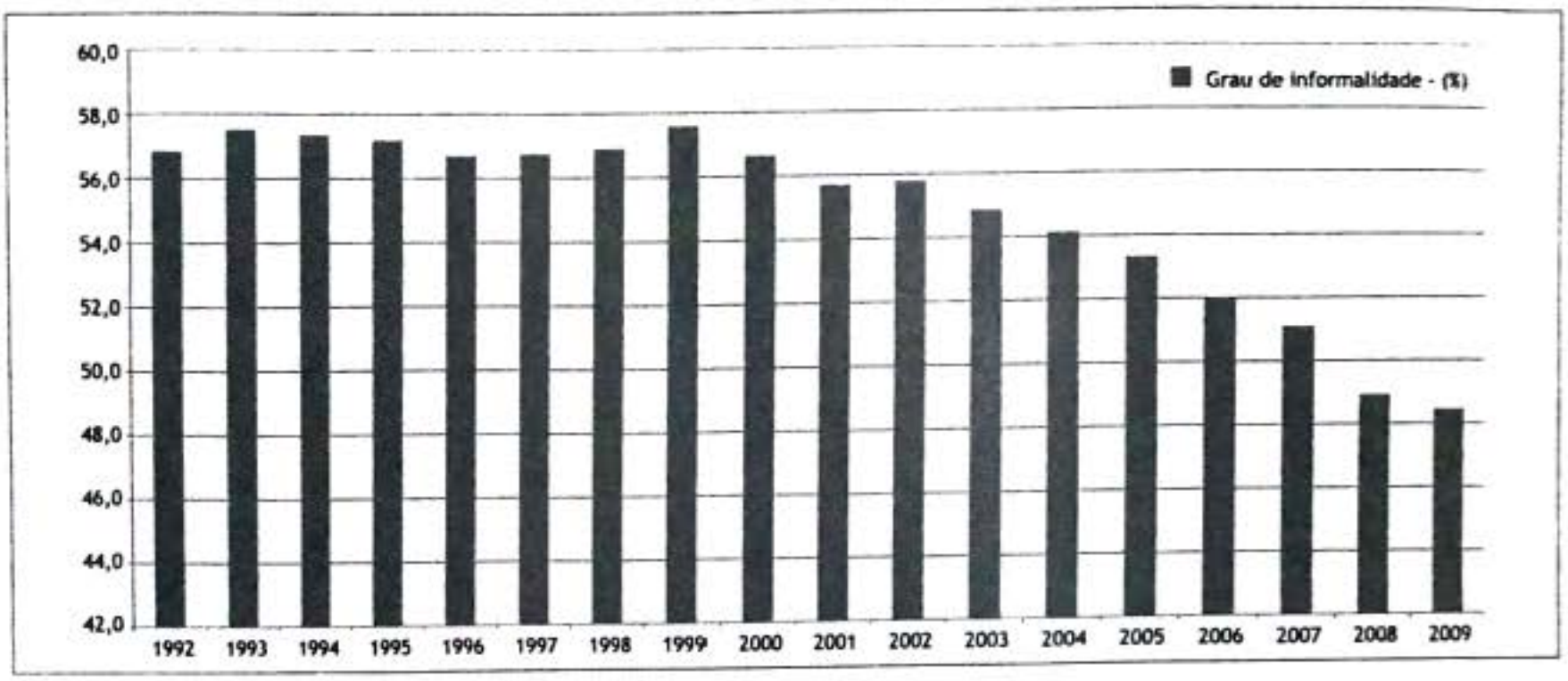


Fonte: Banco Central do Brasil.

A relação salarial: muita flexibilidade e institucionalização incompleta

A relação salarial brasileira tem se caracterizado por sua dualidade. Apesar da redução do grau de informalidade a partir de 2000, pouco menos da metade da ocupação é composta por trabalhadores sem carteira assinada e de autônomos (gráfico 17.5).

Gráfico 17.5. Grau de informalidade (1992-2009)

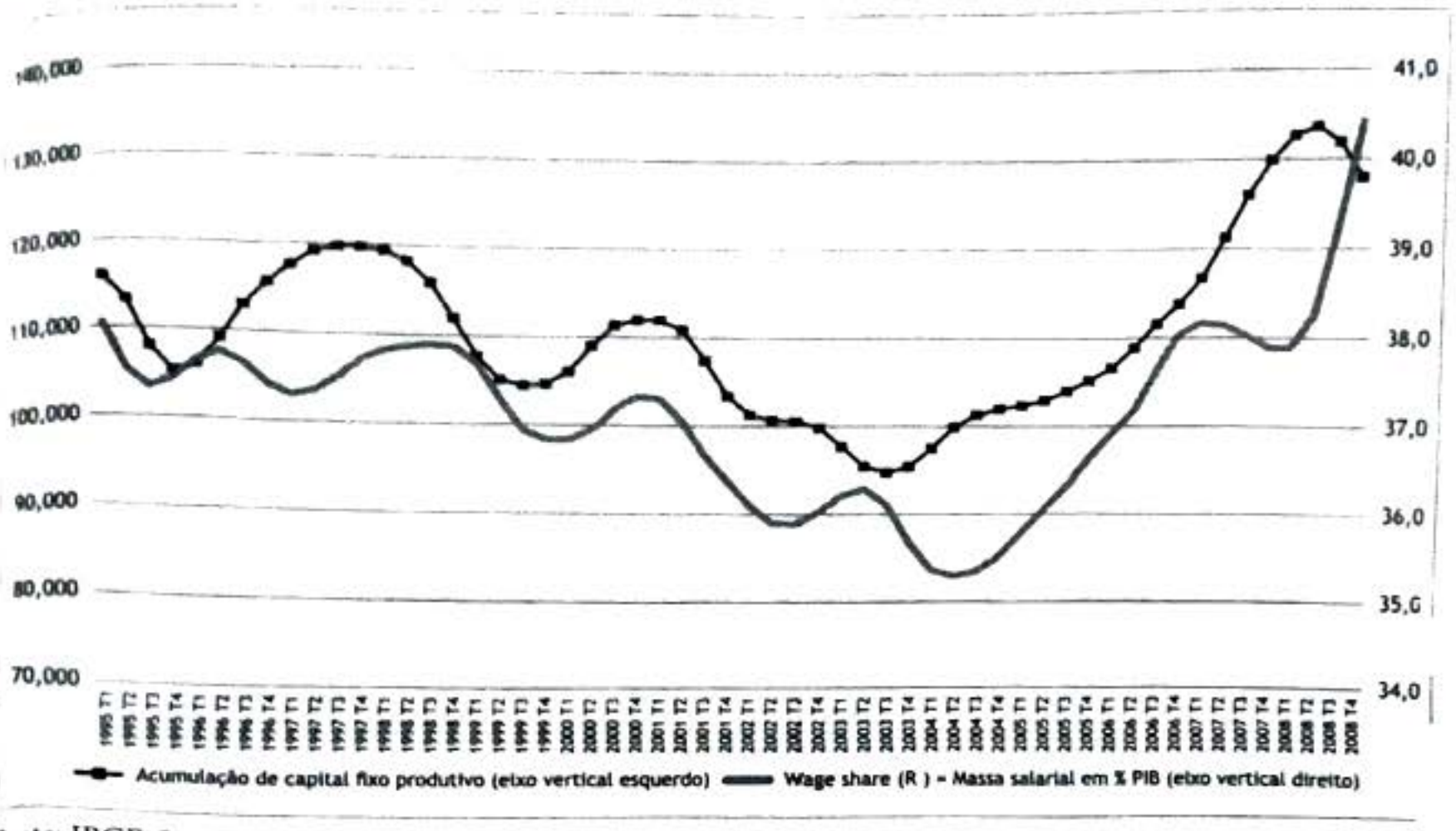


Fonte: Ipeadata (com base na Pnad-IBGE).
Nota: O grau de informalidade é calculado pela divisão (empregados sem carteira + trabalhadores por conta própria + não-remunerados) / (trabalhadores protegidos + empregados sem carteira + trabalhadores por conta própria + não-remunerados + empregadores).

Algumas análises sustentam a possibilidade de o Brasil entrar numa trajetória de crescimento econômico impulsionada pelo mercado de consumo interno, enquanto outras argumentam que a melhoria do dinamismo recente se deve à expansão do crédito.

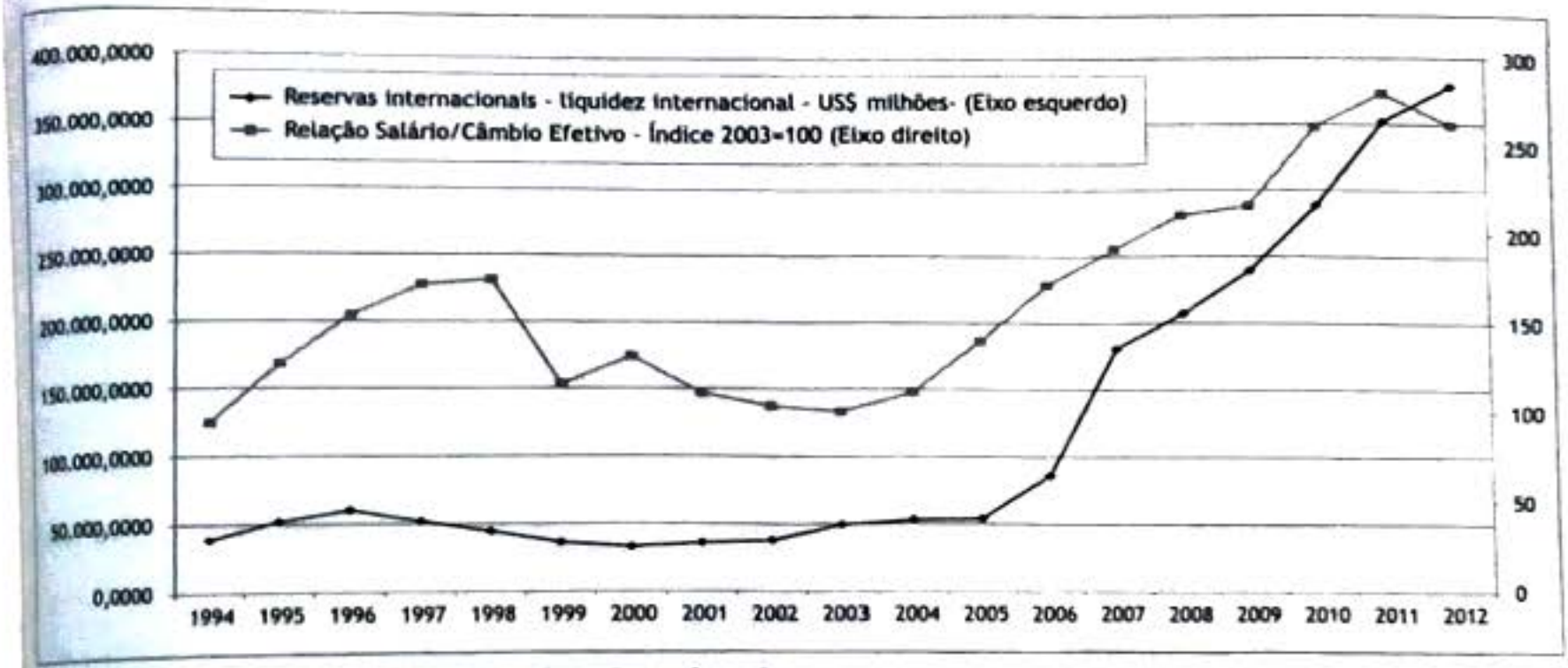
No primeiro caso, tratar-se-ia de um regime do tipo *wage-led growth*, dada a nítida correlação positiva entre o crescimento da massa salarial e a taxa de acumulação de capital fixo produtivo (gráfico 17.6); enquanto no segundo, seria um caso de *finance-led growth*.

Gráfico 17.6. Taxa de acumulação de capital fixo produtivo e participação dos salários no PIB (1995-2008)



Fonte: IBGE; Ipeadata.

Gráfico 17.7. Reservas internacionais e relação salário/câmbio (1994-2012)



Fonte: Ipeadata; Banco Central do Brasil. (Adaptado pelo autor).

Como no período 2004-2012 houve tanto expansão das operações de crédito ao consumo e ao investimento quanto o aumento do salário médio real, torna-se necessária uma análise econométrica para se determinar a variável que efetivamente comandou o maior dinamismo econômico. Porém, como o Estado brasileiro deliberadamente promoveu a recomposição do poder aquisitivo do salário mínimo, as transferências

sociais e a maior oferta de crédito por parte dos bancos públicos, pode-se sustentar também a hipótese de que se trata de fato de um regime do tipo *state-led* ou *state-driven growth* que, no entanto, parece ter encontrado um novo limite, dada a reduzida taxa de crescimento econômico em 2012, de apenas 0,9%. Com a rápida acumulação de reservas internacionais, a partir de 2003, o aumento dos salários reais por efeito das apreciações cambiais também deve ser levado em conta. Observamos (gráfico 17.7) a evolução das reservas internacionais e da relação salário/câmbio que, no subperíodo 2003-2012, permaneceram em mesma tendência de crescimento.

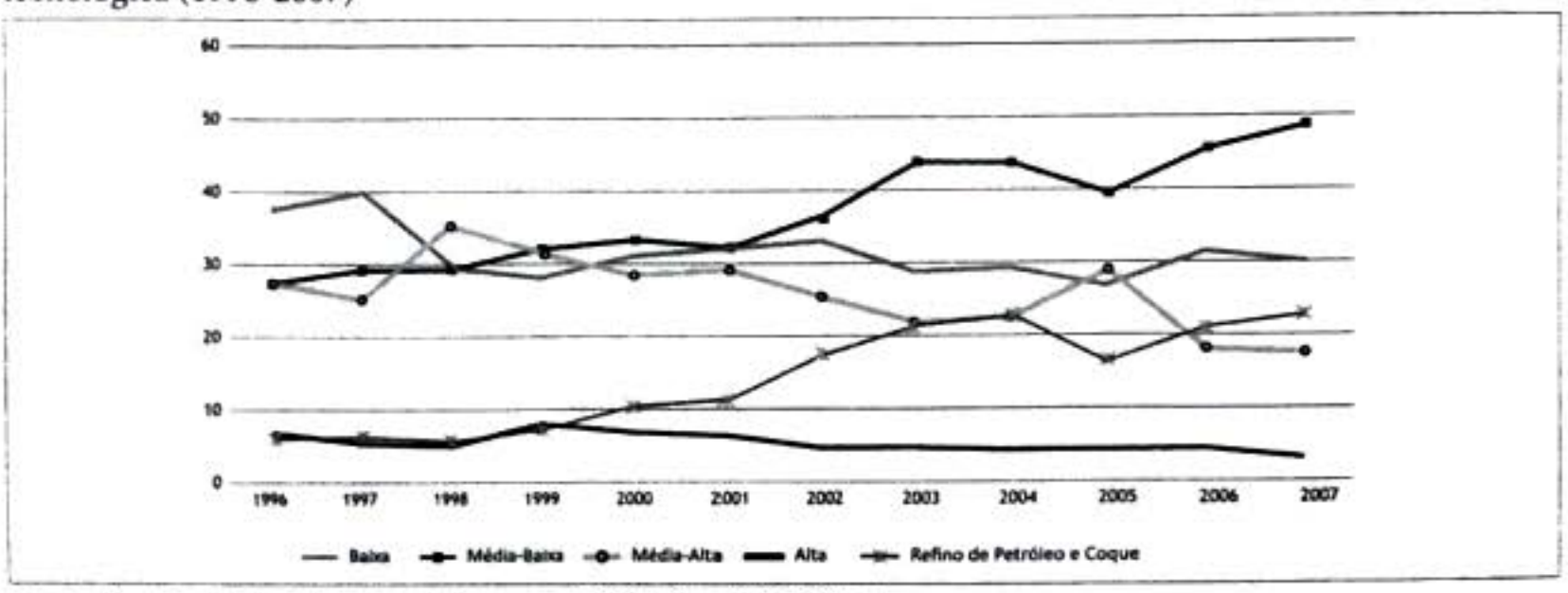
As formas institucionais da concorrência e de inserção internacional: contradições face às necessidades do desenvolvimento industrial

A reconfiguração relativamente rápida da forma de inserção internacional do Brasil, a partir dos anos 1990, contribuiu para a intensificação da concorrência oligopolista sem, no entanto, reduzir significativamente a margem dos *mark-up* setoriais.

As ambiguidades do modelo se afirmaram com base nas contradições entre os processos de liberalização comercial e financeira. O primeiro levou rapidamente ao incremento do coeficiente de importações da economia brasileira, em razão da forte apreciação cambial provocada pelo segundo. A indústria local se viu então forçada a se reestruturar sob efeito do aprofundamento da concorrência externa, mas sem dispor das contribuições que poderiam advir de uma política industrial inteligente nos quadros de uma efetiva estratégia nacional de desenvolvimento.

O cenário melhorou para a indústria geral apenas a partir do ano 2004, quando a elevação dos preços internacionais das *commodities* puxaram as exportações brasileiras. No entanto, a apreciação cambial resultante da forte acumulação de reservas, principalmente, pela entrada de capitais especulativos de curto prazo, impôs restrições à expansão das exportações industriais de maior valor agregado e intensidade tecnológica (gráficos 17.8 e 17.9).

Gráfico 17.8. Indústria: composição da formação bruta de capital fixo em % do total, por intensidade tecnológica (1996-2007)

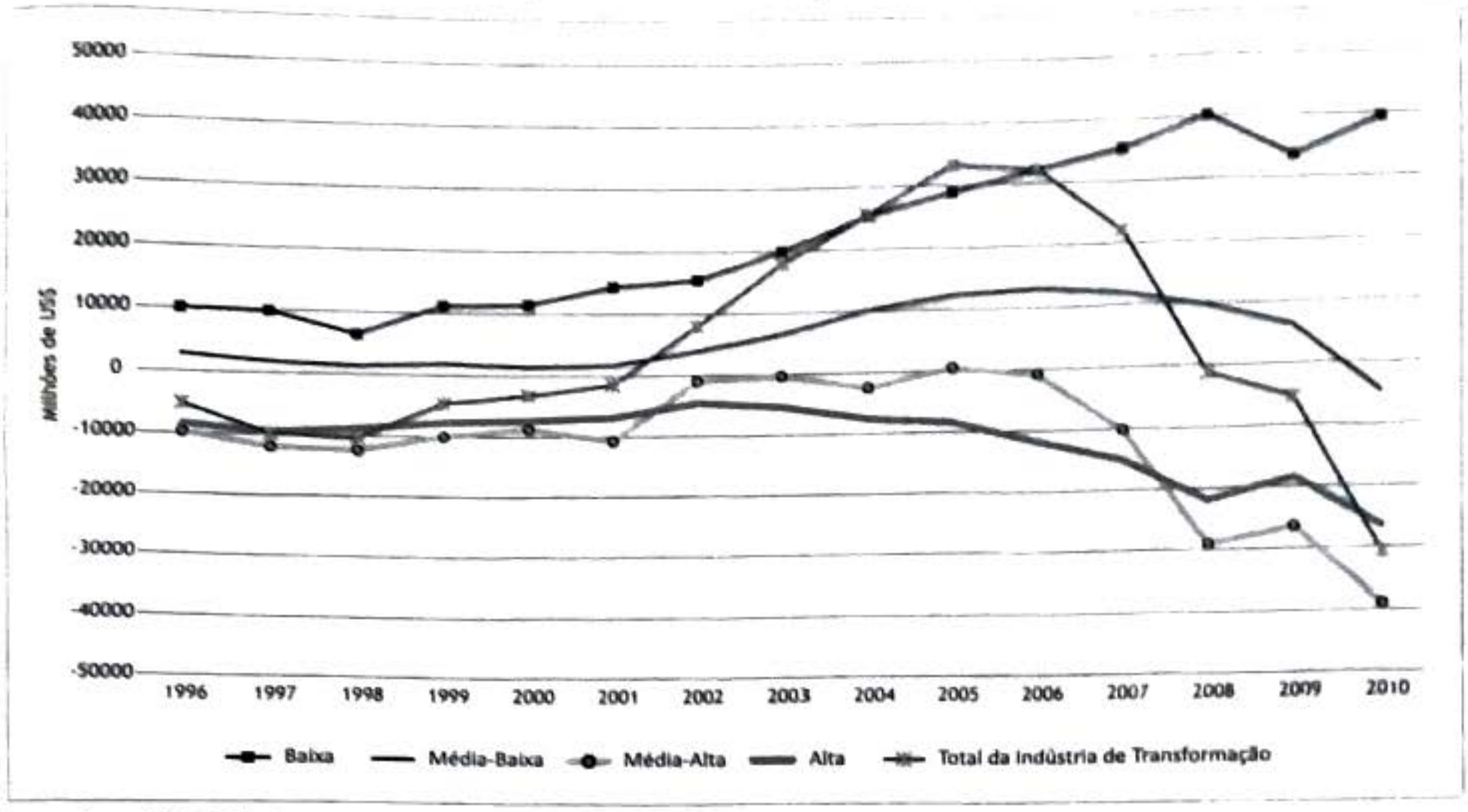


Fonte: Pesquisa Industrial Anual. Empresa. IBGE; Squeff (2012); Ipea.

A ameaça ao desenvolvimento industrial torna-se flagrante (gráfico 17.8) e são os ramos industriais de média-baixa intensidade tecnológica e o de refino de petróleo e coque os que mais investiram no período em questão. Nos ramos de média-alta e de alta intensidade tecnológica, as respectivas formações brutas de capital fixo apresentam-se em tendências de declínio.

As hipóteses de "doença holandesa" e especialização regressiva precisam ser mais consideradas e testadas empiricamente, pois com relação ao saldo comercial da indústria de transformação, apenas o ramo de baixa intensidade tecnológica apresenta-se em tendência de crescimento (gráfico 17.9).

Gráfico 17.9. Indústria de transformação: saldo comercial por intensidade tecnológica (1995-2010)



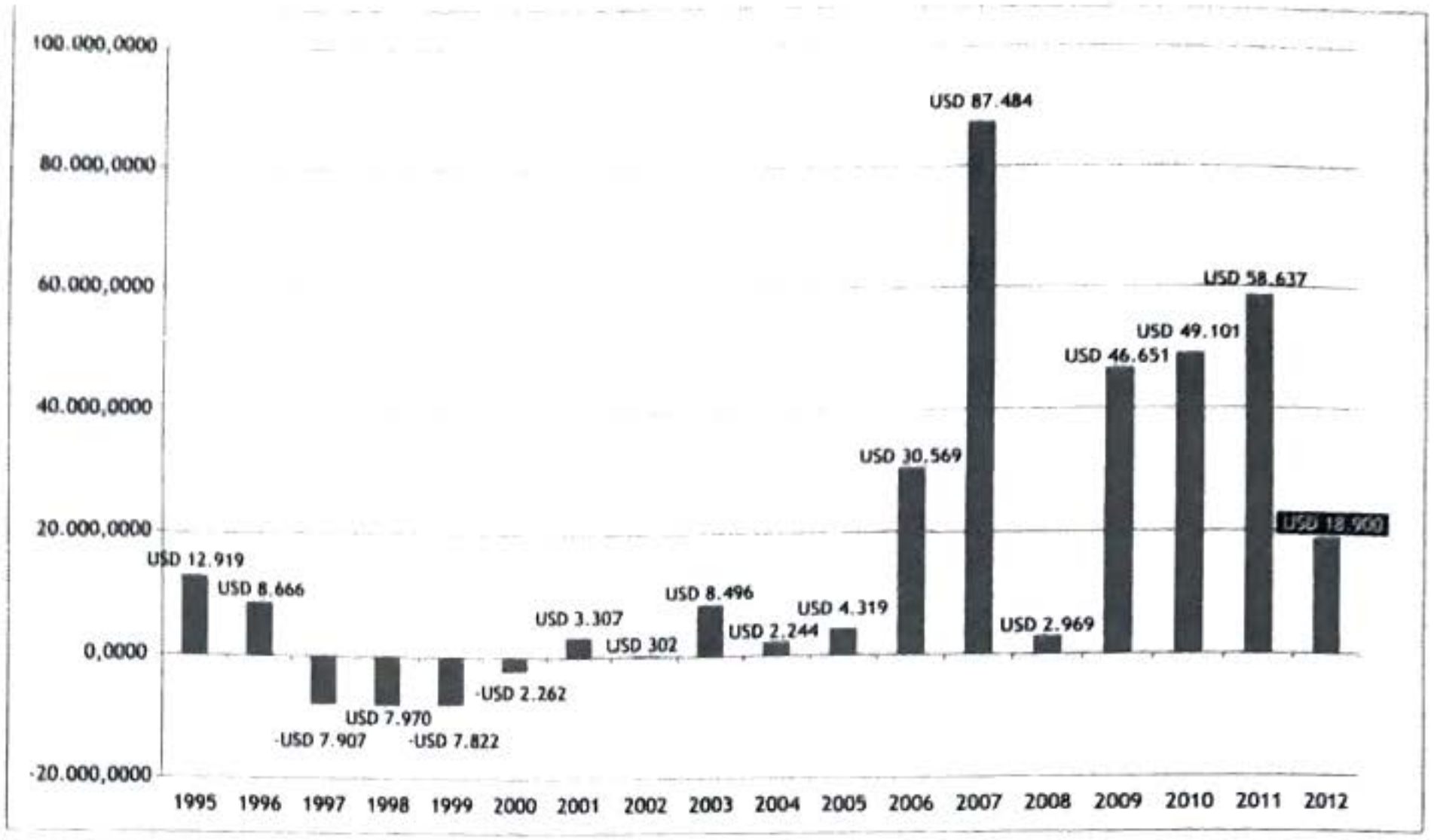
Fonte: Squeff (2011); Ipea.

Recentemente, apontam-se dois fatores adicionais de restrição ao aumento do investimento industrial: a elevação do custo unitário do trabalho, em razão da elevação do salário médio real acima dos ganhos de produtividade, e a elevação dos preços dos bens de capital.

Segundo a Carta de Conjuntura do Ipea, "entre 2008 e 2012, em termos agregados, enquanto a produtividade da indústria de transformação cresceu 0,6%, a folha de pagamento real por trabalhador expandiu-se 14,3%." O estudo argumenta que, em tese, a indústria poderia repassar os reajustes salariais para os preços finais, mas esta possibilidade inexiste para a maioria dos ramos industriais que concorrem com os produtos importados. Cabe observarmos que a medida de produtividade utilizada por aquela publicação se refere à produção física por trabalhador, quando, em termos mais rigorosos, dever-se-ia utilizar o valor adicionado por trabalhador. Por outro lado, como o emprego industrial declinou, em 2012, é muito provável que, por essa medida, o custo unitário do trabalho tenha, de fato, se elevado também acima da produtividade em valor adicionado.

Com relação ao resultado global do balanço de pagamentos, o ano 2012 apresentou um saldo muito inferior ao observado nos três anos precedentes, US$ 18,9 bilhões (gráfico 17.10).

Gráfico 17.10. Resultado global do balanço do balanço de pagamentos – em US$ milhões (1995-2012)



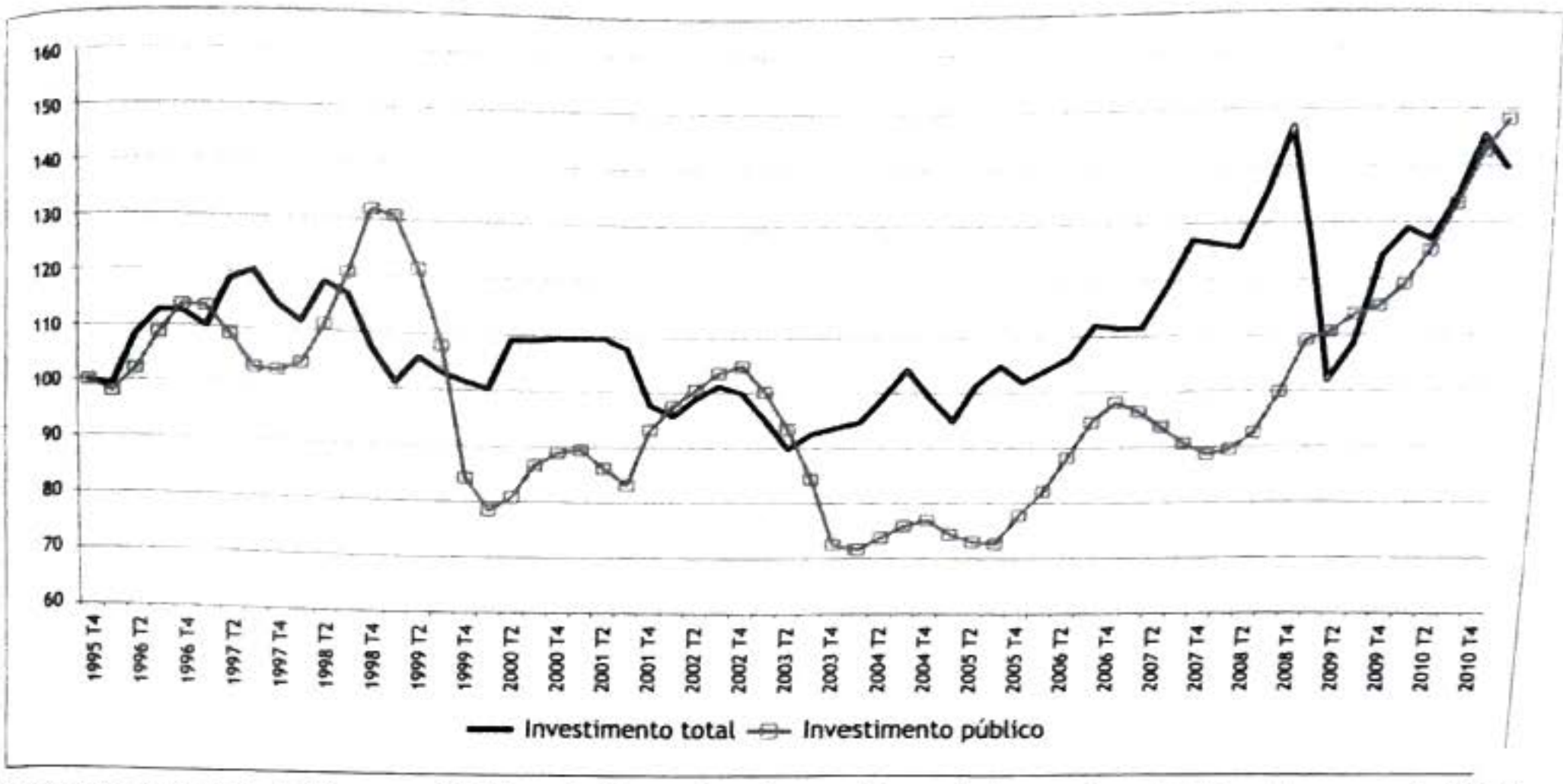
Fonte: Banco Central do Brasil.

Políticas governamentais para impulsionar o desenvolvimento equitativo e sustentável

O Estado brasileiro promoveu diversos programas no intuito de reduzir as desigualdades sociais, e, particularmente no segundo governo Lula, empenhou-se em acelerar as taxas de crescimento econômico. O crescimento do investimento público (gráfico 17.11), a partir de 2006, tem sido importante, inclusive durante a recessão de 2009, quando assumiu nitidamente um comportamento anticíclico para impedir que a queda do investimento privado levasse a uma recessão mais severa.

Nesse contexto, destacou-se a atuação dos bancos públicos. Como salienta Gentil (2010), muito embora o estoque de crédito dos bancos privados tenha crescido, entre 2004 e 2008, a taxas mais elevadas do que as dos bancos públicos, estes tiveram um desempenho relevante quanto ao crédito setorial. Os bancos públicos operaram com o crédito direcionado e taxas de juros inferiores às ofertadas pelos bancos privados.

Gráfico 17.11. Investimento do governo e investimento total – índice dos valores (1995-2010)



Fonte: Coordenação de Finanças Públicas da Dimac-Ipea (para a formação bruta de capital fixo do governo); IBGE (para a formação bruta de capital fixo total do Brasil). (Adaptado pelo autor).

O objetivo era permitir que as empresas pudessem ter acesso a fontes de recurso para investimento produtivo, elevando a produção, o emprego e a renda. Nesse período o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) manteve-se como o principal banco de fomento brasileiro, figurando entre os maiores do mundo entre seu congêneres. Ressaltaram-se também o Banco do Brasil (BB), a maior instituição de crédito rural, e a Caixa Econômica Federal (CEF), a maior no financiamento habitacional.

Os impactos da crise americana de 2008 chegaram ao Brasil, mas puderam ser atenuados graças à expansão das operações de crédito direcionado ofertado pelos bancos públicos. Não fosse essa medida governamental, dada a redução da liquidez advinda do setor bancário privado em decorrência dessa crise, a economia brasileira teria sofrido uma recessão considerável em 2009. A partir do lançamento do PAC, em 2007, o BNDES passou por mudança estratégica a fim de concentrar esforços na sustentação dos investimentos em infraestrutura articulados pelo programa. As operações permitiram o financiamento de longo prazo para aumento da capacidade produtiva instalada e infraestrutura em setores considerados estratégicos para o desenvolvimento brasileiro. Nesse sentido, o total de desembolsos desse banco público passou de R$ 35,1 bilhão, em 2003, para R$ 137,4 bilhões, em 2009 (apud Gentil, 2010). O banco também atuou na concessão de microcrédito e no Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf) da União.

Da mesma forma, o governo atuou na promoção dos financiamentos dirigidos para a redução do déficit habitacional do país. A CEF expande seus financiamentos com fundos do FGTS, dirigidos a trabalhadores com renda até três salários mínimos. Os fatores determinantes dessa expansão se deram pelo crescimento acelerado da renda dos segmentos da base da pirâmide social, a elevada geração de empregos formais e o

programa Minha Casa, Minha Vida, que, nos quadros do PAC, buscou a construção de um milhão de residências para famílias de baixa renda.

Gentil (2010) frisa que a presença do Estado na economia brasileira sempre se mostrou fonte inesgotável de ruidosas polêmicas. Apesar disso, prevaleceu na história a certeza de que, no Brasil, o Estado nunca foi coadjuvante nos momentos decisivos, mas, ao contrário, a industrialização apenas se tornou possível graças ao impulso estatal via planejamento, orientação, financiamento, regulação, produção e agente da preservação da ordem social.

O segundo governo Lula também reconheceu os papéis fundamentais das empresas estatais no processo de desenvolvimento brasileiro. As estatais foram reaparelhadas e seus esforços no enfrentamento dos impactos da crise americana considerados importantes para a sua superação. Embora em menor número, em razão do processo de privatizações desencadeado nos anos 1990, aquelas que sobreviveram possuem gestões modernas e sofisticadas. Gentil (2010) observa que o crescimento das estatais não se deu somente em termos absolutos, mas também em relação ao PIB, implicando que a participação de seus investimento tem crescido mais rapidamente do que o crescimento da renda nacional.

O governo buscou erguer dois pilares para garantir a sustentação prolongada do crescimento econômico. Por meio do PAC, introduziu uma agenda de projetos visando acelerar o ritmo de atividade econômica e reassumindo um papel ativo como indutor da formação bruta de capital fixo. Em sua primeira versão, o PAC previa investimento da ordem de R$ 504 bilhões até 2010, nas áreas de infraestrutura em saneamento, habitação, transporte, energia e recursos hídricos. Posteriormente, elevou o montante para R$ 657 bilhões visando reforçar os efeitos das políticas anticíclicas diante dos efeitos das crise americana de 2008.

Diante dos resultados preliminares satisfatórios, o governo lançou o PAC 2, muito mais ambicioso, com investimentos previstos de R$ 959 bilhões, entre 2011 e 2014. A ênfase agora recaía nas áreas de logística, energia e núcleo social-urbano, subdivididas em seis principais grupos: Cidade Melhor, Comunidade Cidadã, Minha Casa Minha Vida, Água e Luz para Todos, e energia e transportes. Na área de energia, reservava R$ 125,7 bilhões para investimentos na camada petrolífera do pré-sal. O programa ainda previa a construção de dez usinas hidrelétricas, de modelo plataforma, e mais quarenta e quatro hidrelétricas convencionais. Na área social, a estimativa é de aportes de R$ 23 bilhões em seis segmentos: Unidades de Pronto Atendimento (UPAS), Unidades Básicas de Saúde (UBS), creches e pré-escolas, quadras esportivas, as chamadas "praças do PAC" e pontos de polícia comunitária.

O Estado brasileiro ampliou significativamente os gastos sociais, considerados fundamentais para o combate à pobreza e melhora sustentável das condições de vida da população sob vulnerabilidade social. Destaque-se nesse contexto, o Benefício de Prestação Continuada (BPC), que garantia um salário mínimo aos inativos-idosos com sessenta e cinco anos ou mais e pessoas com deficiência, e o Programa Bolsa Família (PBF), que assegura renda mínima à população em situação de extrema pobreza, alcançando as famílias cujos membros adultos estão em idade laboral ativa.

Segundo Gentil (2010), o PBF constitui a inovação mais recente no campo da garantia de renda no sistema de proteção social no Brasil. Em cifras de 2010, o Bolsa Fa-

mília alcançava pouco mais de um quarto da população brasileira, perfazendo um total de beneficiários de cerca 51 milhões de pessoas, reunidas em 12,4 milhões de famílias. Por outro lado, o BPC beneficiava cerca de 1,6 milhão de pessoas com deficiência e 1,5 milhão de idosos.

Em linhas gerais, o governo consolida um padrão de intervenção que se tornava, progressivamente, mais canalizador de investimento e redistribuidor de recursos às populações carentes. Nesse contexto, empenhou-se em elevar a taxa de formação bruta de capital fixo estatal ou investimento público, fazendo que o peso das empresas estatais federais no volume total de investimentos do governo se elevasse desde 2004.

Regime de política econômica

Conforme mostramos nas seções anteriores, a política econômica assentada no tripé metas de inflação, câmbio flutuante e superávits fiscais primários manteve-se em nítida compatibilidade institucional com as características estruturais do regime de acumulação vigente. Está claro que numa economia que mantém um processo de liberalização financeira ampla e mercado de derivativos profundo e sob um regime de câmbio flutuante, a taxa de juros interna, fixada em níveis muito acima dos padrões internacionais, é mais do que o principal instrumento do sistema de metas de inflação. Ela se converte na variável-chave para a atração de capitais de curto prazo especulativos – investimentos em carteira — de maneira a permitir a solvência externa, financiando os recorrentes déficits em transações correntes que esse tipo de regime de acumulação instaura e reproduz.

Consequentemente, o padrão de inserção internacional adotado pelo Brasil para sua adesão aos mercados globais, a partir dos anos 1990, é compatível com a manutenção desse tripé macroeconômico. Outra política econômica entraria rapidamente em contradição com os pressupostos institucionais necessários a um regime de crescimento subordinado aos interesses da acumulação rentista-patrimonial.

Por essa razão, como observam Prates et al. (2017), as políticas monetária e fiscal mantiveram-se, em grande medida, ortodoxas, resultando em elevadas taxas reais de juros e superávits fiscais primários recorrentes. O governo implementa o crédito consignado, permitindo que o montante de empréstimo concedido fosse imediatamente reembolsado ao credor por meio de débitos diretos em folha de pagamento. Medida que reduziu o risco por parte dos bancos e consequentemente baixou o custo dos empréstimos às famílias de baixa e média renda. Por outro lado, também responde pelo elevado endividamento da população e pelo aumento da vulnerabilidade financeira das famílias de baixa e média renda.

Quanto à política cambial, o elevado diferencial de juros entre a taxa doméstica brasileira e a externa estimulava a entrada de capitais especulativos, reproduzindo a tendência de apreciação real da taxa de câmbio. Entretanto, em setembro de 2008, a expansão do crédito e a apreciação cambial se reverteram em razão dos impactos da crise americana. Para responder aos efeito-contágio dessa crise, as autoridades governamentais promoveram uma série de iniciativas anticíclicas, entre as quais, ressaltam-se:

(i) adoção de medidas para ampliar a liquidez no mercado interbancário por parte do Banco Central; (ii) o BCB interveio no mercado de câmbio de maneira a ampliar a liquidez em moeda estrangeira; diante da forte contração do crédito no bancos privados, os bancos públicos foram determinados a expandir suas operações de crédito; (iii) o Ministério da Fazenda adotou medidas fiscais para estimular a demanda agregada.

Prates et al. (2017) também destacam que a reação anticíclica do governo Lula se viu possibilitada pela maior autonomia conferida à política econômica, graças à mudança da posição líquida em moeda estrangeira do setor público, de devedora para credora. A desvalorização cambial pôde então ter efeitos positivos nas finanças públicas, ao contrário do observado nos períodos precedentes de instabilidade ou crise cambial.

Considerações finais

O segundo mandato do presidente Lula caracterizou-se pela tentativa de conciliação de duas ordens de interesses contraditórios em seus pressupostos estruturais e de política econômica. A gestão petista tentou combinar crescimento econômico com reestruturação produtiva e melhoria no perfil demasiadamente concentrado de distribuição de renda. Esta última, uma característica secular do Brasil, se manifesta como um dos limites estruturais ao seu desenvolvimento.

Por outro lado, não é possível apoiar o argumento de que o segundo mandato de Lula se pautou por uma agenda efetivamente desenvolvimentista. O governo adotou a chamada política de conciliação de classes, a qual, no plano das ações do Estado, se refletiu numa gestão ambígua, marcada por vários momentos de nítida contradição com uma autêntica estratégia nacional de desenvolvimento. Realizou várias concessões visando contemplar os interesses do mercado financeiro e de grandes grupos empresariais nacionais e estrangeiros. Ao mesmo tempo em que o Estado promovia as políticas sociais redistributivas, mantinha os privilégios das classes rentistas, ressaltando-se as isenções fiscais sobre dividendos e ganho de capital. Nesse contexto, não se mostrou capaz de tomar medidas no sentido de superar a alta regressividade do sistema tributário brasileiro, e tampouco estabelecer uma estratégia de desenvolvimento com eixo na acumulação industrial. Pelo contrário, a indústria de transformação foi negligenciada, levando Chang (2017), um especialista em desenvolvimento, a argumentar que o Brasil se tornou um exemplo da desindustrialização mais rápida da história econômica.

Pode-se argumentar que faltou ao governo petista uma percepção clara acerca dos efeitos da acumulação rentista-financeira no orçamento público e, mais amplamente, na autonomia do Estado nacional brasileiro. Sem autonomia político-institucional, não seria capaz de formular e implementar uma estratégia nacional de desenvolvimento com política industrial. No entanto, isso implicaria o reconhecimento de que uma análise acerca da financeirização das economias seria necessária para mapear as possíveis áreas de atuação do governo no sentido de superar os entraves que esse processo impõe ao desenvolvimento socioeconômico brasileiro.

Ao chegar ao Executivo Federal, o Partido dos Trabalhadores percebeu a tarefa monumental que teria de empreender para mudar as estruturas institucionais do mo-

delo econômico herdado do período Collor-FHC. Um modelo neoliberal-dependente, com inserção internacional subordinada aos mercados financeiros globais, cujos principais beneficiários estavam em território nacional:[5] o setor bancário-financeiro e o setor exportador de *commodities*, já com elevado capital político para influenciar as decisões econômicas do governo. Estimado seu custo político de um possível embate com a elite financeira, o PT optou por deixar intocáveis as estruturas do regime de acumulação vigente e, apesar delas, promover as políticas sociais redistributivas, pois sabia que, sem elas, veria extinta sua legitimidade política junto ao seu eleitorado.

Na economia brasileira sob o segundo governo Lula, o regime de crescimento econômico permaneceu subordinado aos interesses da revalorização rentista dos capitais e, mais amplamente, à lógica e natureza da acumulação financeira. Isso significa que o setor bancário-financeiro, detentores de capital e rentistas que, juntos, compõem a alta finança (*high finance*), permaneceram os segmentos hegemônicos. O setor exportador de *commodities* surgiu como o grande sócio, expressando os interesses externos do agronegócio tanto no que concerne ao mercado internacional quanto ao mercado de derivativos e demais operações financeiras.

O sentido concreto desta hegemonia financeira expressou-se não apenas no elevado poder político que esses atores desfrutam frente ao Estado brasileiro e aos demais segmentos e setores de atividade econômica, mas também nos constrangimentos diretos que impõem aos setores produtivos, particularmente à indústria de transformação de maior intensidade tecnológica e valor adicionado. A taxa esperada de retorno que comanda as decisões de investimento nas atividades diretamente produtivas tende a ser muito mais elevada do que a normalmente observada em economias não-financeirizadas. A rentabilidade real de referência passa a ser estabelecida pelos mercados financeiros globais, e não pelas condições próprias da acumulação de capital industrial. Em situações normais, o setor produtivo necessitaria de taxas de lucro inferiores para sua reprodução. Contudo, na impossibilidade de alcançar a rentabilidade imposta pela alta finança, uma parte substancial dos investimentos é simplesmente descartada em prol da alocação financeira das poupanças empresariais (lucros retidos, não distribuídos aos proprietários e acionistas).

Como resultado, investimentos relevantes do ponto de vista do desenvolvimento social e econômico brasileiro — mas que exigem imobilizações consideráveis de recursos em capital fixo produtivo — são adiados ou mesmo cancelados. Dadas as alternativas facilmente acessíveis de revalorização rentista das poupanças empresariais e das famílias por meio de ativos financeiros líquidos e de baixo risco, a taxa de investimento produtivo mantém-se demasiadamente baixa, aquém das necessidades do desenvolvimento. Portanto, esses ativos financeiros competem vantajosamente com os ativos produtivos reais graças às suas características, comparativamente às incertezas e riscos inerentes às imobilizações de capital em máquinas, equipamentos e instalações.

A financeirização é um fenômeno macroeconômico que tem suas expressões micro e setoriais particulares. Para que possa surgir e se consolidar numa economia, são necessárias condições institucionais e organizacionais que lhes reproduzam

5 Mais detalhes, ver Bruno (In: *Os anos Lula...*, 2010). A respeito dos impactos do padrão de inserção internacional do Brasil sobre a indústria, ver Araújo, Bruno & Pimentel (2012).

macrodinamicamente. Em outros termos, a alternativa de revalorização direta dos capitais pela circulação financeira está sempre presente em toda economia capitalista que apresente um grau mínimo de desenvolvimento financeiro. Afinal, o capital se acumula e se revaloriza não apenas por ativos reais, produtivos ou não, mas igualmente sob a forma de moeda, dívidas e demais ativos monetários e financeiros de alta liquidez. Todavia, quando essa alternativa é generalizada e aprofundada, inclusive em mercados globais, os lucros não-operacionais podem superar significativamente os lucros operacionais, tornando as atividades industriais pouco atrativas, exceto quando podem contar com estímulos governamentais ou financiamentos públicos que compensem seus custos de imobilização.

A financeirização eleva a um paroxismo a preferência pela liquidez dos detentores de capital e das atividades industriais que se veem então ameaçados pelas condições mais vantajosas ofertadas pela alocação financeira, mas também, e paradoxalmente, pelas instabilidades derivadas da própria racionalidade dos mercados financeiros liberalizados. Então, para a indústria, os mercados financeiros representam uma alternativa plena de ambiguidades e contradições. De um lado, dadas as oportunidades de ganhos substanciais e fáceis de curto prazo com operações financeiras, a indústria tenderá a manter montantes expressivos das poupanças empresariais sob a forma de ativos financeiros, o que tenderá a reduzir o ritmo de acumulação de capital industrial.[6] De outro, os mercados financeiros constituem uma ameaça, pois como as possibilidades de crises, ciclos e bolhas especulativas, que derivam da própria natureza desses mercados, estão sempre presentes, a indústria torna-se muito mais seletiva com relação às opções de investimento em ampliação da capacidade produtiva ou modernização de plantas.

Se nos períodos de estabilidade dos mercados as possibilidades de revalorização de capitais ofertadas pela financeirização já estimulam a indústria a reduzir ou manter baixo o ritmo de investimento produtivo, nos períodos de instabilidade, quando os riscos de crise financeira se tornam máximos, este cairá acentuadamente. Dessa vez, porém, com a ressalva de que também os lucros não-operacionais derivados da revalorização financeira de ativos podem tornar-se insuficientes para compensar os níveis baixos dos lucros operacionais impostos pela própria conjuntura de crise. Por outro lado, os ramos produtivos ligados à produção e exportação de *commodities* são também beneficiados pelas alternativas da revalorização financeira e por um mercado de derivativos profundo.

Uma das lições que podemos extrair desse período refere-se à impossibilidade de o Estado brasileiro voltar a assumir um papel ativo no processo de desenvolvimento econômico, deixando intocáveis as estruturas centrais da acumulação financeira. Estas têm permanecido sujeitas aos interesses da revalorização rentista-patrimonial, cujo horizonte é de curto prazo, avessa às imobilizações de capital fixo e alheia às necessidades mais prementes da população brasileira. As características institucionais do "modelo econômico" brasileiro, ou melhor, do regime de acumulação (quadro 1), apoiam essas considerações.

---

6 A acumulação de capital corresponde ao crescimento do volume de máquinas, equipamentos e instalações que permitiriam incrementar o potencial produtivo e as condições de competividade externa desse setor de atividade.

Quadro 1. Componentes institucionais do modelo econômico brasileiro em ordem hierárquica de dominância estrutural

Componentes	Principais características
(1) Inserção internacional	:: Prioridade à revalorização dos capitais de curto prazo e não à aceleração do crescimento econômico sustentado :: Promove o endividamento público interno e as condições estruturais para a permanência de déficits sistemáticos em transações correntes :: Regime de câmbio flutuante assume viés de apreciação real e a taxa de câmbio não pode ser mobilizada numa política industrial consistente, pois converte-se em ativo especulativo à disposição dos mercados de derivativos
(2) Regime monetário-financeiro	:: Prioridade às necessidades do setor bancário-financeiro e não à expansão do crédito aos setores produtivos. Sem a tríade de bancos públicos, BNDES-BB-CEF, a economia brasileira tenderia à estagnação :: Como nesse regime o Banco Central já perde autonomia, sua independência da esfera política e governamental, cumprindo os cânones da ortodoxia, implicaria sua captura total pelos interesses da alta finança liberalizada
(3) Concorrência	:: A liberalização comercial intensificou a concorrência oligopolista, por meio da entrada de novas empresas estrangeiras, mas reduziram-se os impactos nos *mark ups* internos e no sistema nacional de inovação :: A internacionalização das plantas industriais avança em setores estratégicos da economia brasileira, aprofundando o grau de dependência tecnológica do país
(4) Estado	:: Consolidou-se como o fiador da inserção internacional subordinada aos mercados financeiros globais :: A autonomia da política econômica permanece drasticamente reduzida :: A dívida pública interna mantém-se onerosamente financiada em termos de prazos (curtos) e encargos (juros extremamente elevados) :: A drenagem de recursos orçamentários em prol da alta finança tem levado à expansão fiscal sem precedentes históricos
(5) Relação salarial	:: A redução das taxas de desemprego aberto deveu-se à geração de postos de trabalho de baixa qualidade e remuneração, em grande parte no setor de serviços :: O contingente de trabalhadores informais ainda permaneceu muito elevado :: As pressões exercidas pelas outras quatro formas institucionais dão-se no sentido do aprofundamento do grau de flexibilidade quantitativa e salarial, numa relação capital-trabalho historicamente muito flexível e pouco estruturada. :: Entretanto, a apreciação real do câmbio elevou o poder aquisitivo dos salários, a despeito de sua fraca conexão com os baixos ganhos de produtividade que esse tipo de regime de acumulação gera.

Fonte: (Bruno, 2015, pp. 94-105).

Entre 1950 e 1980, a economia brasileira destacou-se por suas taxas elevadas de crescimento econômico, acentuada acumulação industrial e consolidação da atuação do Estado nacional no processo de desenvolvimento. O Brasil cresceu muito, mas não reduziu suas desigualdades sociais e regionais; pelo contrário, as intensificou. Por outro lado, no período pós-abertura, em que a economia adere aos mercados globais, e notadamente no segundo mandato de Lula, o país melhora seu perfil demasiadamente concentrado

de distribuição de renda. No entanto, apesar de elevar as taxas de crescimento econômico, este permaneceu baixo e instável, quando comparado à média histórica.

Referências

ARAÚJO, E; BRUNO, M.; PIMENTEL, D. Regime cambial e mudança estrutural na indústria de transformação brasileira: evidências para o período 1994-2008. *Revista de Economia Política*, vol. 32, n.º 3 (128), jul.-set., 2012, pp. 424-444.

BOYER, R. *Économie politique des capitalismes: théorie de la régulation et des crises*. Collection Manuels, Grand repères, Éditions La Découverte, Paris, 2015.

BRESSER-PEREIRA, L. C. *A construção política do Brasil: sociedade, economia e Estado desde a Independência*. São Paulo: Editora 34, 2014.

BRUNO, M.; CAFFE, R. *Estado e Financeirização no Brasil: interdependências macroeconômicas e limites estruturais ao desenvolvimento*. Economia e Sociedade, Campinas, vol. 26, Número Especial, dez., 2017, pp.1025-1062.

BRUNO, M. *Desafios do desenvolvimento socioeconômico brasileiro: uma perspectiva institucionalista do período recente*. Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2014.

BRUNO, M. Endividamento do Estado e Setor Financeiro no Brasil: Interdependências Macroeconômicas e Limites Estruturas ao Desenvolvimento. In: *Os anos Lula: Contribuições para um balanço crítico 2003-2010*. Rio de Janeiro: Garamond, 2010.

BRUNO, M. Ortodoxia e pseudodesenvolvimentismo: nunca antes uma receita foi tão infeliz, *Revista Insight Inteligência*, abr.-maio, 2015, pp. 94-105.

FURTADO, C. *Teoria e política do desenvolvimento econômico*. São Paulo: Nova Cultural, 1986.

GENTIL, D. L. As bases do desenvolvimento brasileiro — a reorganização do Estado. *Perspectivas do Desenvolvimento Brasileiro*. Brasília, Ipea, 2010. (Livro 10).

LORDON, F. *Finance internationale: les illusion de la transparance*. Critique internationale, n.º 10, janvier 2001.

PRADO JR., C. *Formação do Brasil Contemporâneo*. São Paulo: Brasiliense, 1977.

PRATES, F.; DE PAULA. Uma avaliação das políticas desenvolvimentistas nos governos do PT. *Cadernos do Desenvolvimento*, vol. 12, n.º 21, jul.-dez., 2017, pp. 187-215.

SQUEFF, G. Controvérsias sobre a desindustrialização no Brasil. *Anais...* IV Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira (AKB), Rio de Janeiro, 3 a 5 de agosto de 2011.

SUZIGAN, W. *Indústria Brasileira: origem e desenvolvimento*. São Paulo: Brasiliense, 1986.

THÉRET, B. *Estado, economia pública e regulação*. Brasília: Universa Editora, 1998.

VERSIANI, F, R. *Latin America in the 1930s: the role of periphery in world crisis*. Rosemary Thorp (ed.). Oxford: Macmillan, 1984.

VILELA LUZ, N. *A luta pela industrialização do Brasil*. Difusão Europeia do Livro, 1961.

Capítulo 18

OS GOVERNOS DILMA ROUSSEFF: DA "NOVA MATRIZ MACROECONÔMICA" AO GOLPE DE 2016

Miguel Bruno

> "Os credores do Estado, na realidade, não dão nada, pois a soma emprestada é convertida em títulos da dívida, facilmente transferíveis, que continuam a funcionar em suas mãos como se fossem a mesma quantidade de dinheiro sonante. Porém, abstraindo a classe de rentistas ociosos assim criada e a riqueza improvisada dos financistas que atuam como intermediários entre o governo e a nação — como também os arrendatários de impostos, comerciantes e fabricantes privados, aos quais uma boa parcela de cada empréstimo ao Estado rende o serviço de um capital caído do céu — a dívida do Estado fez prosperar as sociedades por ações, o comércio com títulos negociáveis de toda espécie, a agiotagem, em uma palavra: o jogo da Bolsa e a moderna bancocracia."
>
> — Marx, *O Capital*, 1867

Introdução

Em 2011, inicia-se o primeiro mandato de Dilma Rousseff sob os impactos da crise financeira global de 2008. Embora as autoridades brasileiras tenham respondido ao efeito-contágio dessa crise com medidas anticíclicas, elas não foram, no entanto, capazes de impedir a queda do PIB em 2009 (-0,1%). Do ponto de vista da análise, temos que nos atentar para os determinantes estruturais da deterioração conjuntural. E, nesse contexto, uma variável-chave é a taxa de lucro médio que havia subido em 2010, mas entra em trajetória declinante a partir de 2011. Podemos considerar que a rentabilidade média do capital produtivo estava assentada tanto nas condições de produção e de demanda internas quanto na demanda externa pelas *commodities* brasileiras. Bastaria que uma delas entrasse em queda para afetar o lucro médio negativamente.

Conforme destacam Prates, Fritz & De Paula (2017), em meados de 2011, o governo introduz a chamada Nova Matriz Macroeconômica, com três principais pilares: (i) ampliação das regulações sobre os fluxos de capitais e derivativos cambiais, para aumentar a autonomia da política econômica e interromper a trajetória de apreciação cambial diante da queda de competividade externa da indústria brasileira; (ii) a

progressiva redução da taxa básica de juros (Selic); (iii) redução das metas de superávits fiscais primários.

A ortodoxia e os economistas de mercado imediatamente criticaram tais medidas, considerando-as uma violação dos pressupostos da "correta" política econômica para o caso brasileiro. Uma onda de ataques se seguiu na mídia na tentativa de desqualificar as medidas governamentais e os economistas tidos como desenvolvimentistas e heterodoxos em geral. A política do tripé havia se tornado um tabu. Sacralizada pelo mercado e por seus operadores, qualquer alteração em sua formatação deveria ser banida, pois causadora de mais problemas. Tudo se passava como se ao Brasil não houvesse nenhuma alternativa, exceto aquela coincidente com os interesses da alta finança, grandes empresas oligopolistas e setores associados.

No que concerne ao regime de acumulação e às formas institucionais que lhe permitem a reprodução, não houve iniciativas no primeiro mandato Rousseff para questionar os pressupostos estruturais do modelo econômico herdado do período FHC-Lula. Um regime de baixo e instável crescimento econômico, desindustrializante, que se tornava, cada vez mais, dependente das exportações de *commodities* e subordinado aos interesses e expectativas de curto prazo do mercado financeiro.

Auge e crise de um regime de crescimento pleno de contradições

Utilizando-nos da mesma estrutura conceitual básica do capítulo precedente, podemos considerar as mudanças e continuidades no nível das configurações das cinco formas institucionais que reproduzem as tendências da produção e da demanda. Trata-se de detectar as possíveis alterações nas características básicas do regime de crescimento e do regime de política econômica. A seguir, descrevemos as formas institucionais de acordo com a hipótese regulacionista de hierarquia e complementaridade das formas institucionais.

Considera-se uma forma institucional hierarquicamente superior se sua evolução e transformação é capaz de impor mudanças que reconfiguram as demais formas institucionais, tornando-as estrutural e macroeconomicamente complementares entre si. Isso significa que a inserção internacional, a forma da concorrência e o regime monetário-financeiro tornaram-se, sob o novo padrão de inserção internacional do Brasil, formas institucionais hierarquicamente superiores ao Estado e à relação salarial. Em outros termos, as duas últimas são hierarquicamente subordinadas às três primeiras. Contudo, essa hierarquia e complementaridade não significa, necessariamente, que as instâncias resultantes na dinâmica global do sistema socioeconômico, o modo de regulação e o regime de acumulação que lhe correspondem, sejam macrodinamicamente estáveis, a ponto de afastar qualquer possibilidade de ruptura dos compromissos institucionalizados e de crise econômica.

Inserção internacional

Em razão da vigência de um padrão de inserção internacional que, desde os governos Collor, FHC e Lula, nitidamente prioriza os interesses da acumulação bancária e financeira e do setor exportador de *commodities*, em detrimento da acumulação produtiva-industrial, o cenário externo continuou a ser um fator determinante para as decisões de política econômica. Dessa forma, a crise americana e o fim do *boom* dos preços internacionais das *commodities*, provocada pela desaceleração da China, terminaria por exercer impactos contracionistas no regime de crescimento brasileiro. Caracterizado, no plano internacional, por sua forte dependência dos fluxos de capitais externos de curto prazo e pelo predomínio de produtos de baixa intensidade tecnológica na pauta de exportações, a desaceleração da economia brasileira era uma questão de tempo. As restrições macroeconômicas e estruturais que a financeirização pela renda de juros já impunha no plano interno não puderam mais ser atenuadas com o fim do período de bonança externa.

Forma da concorrência

Como frisamos no capítulo precedente, as características dessa forma institucional na economia brasileira têm permanecido, em essência, sem grandes alterações desde os anos 1990. Uma economia fortemente oligopolizada e com alta taxa de dependência tecnológica e de capitais, evoluindo numa trajetória de desindustrialização e especialização regressiva com foco no setor exportador de *commodities*. Segundo Chang (2018), o Brasil é um exemplo emblemático de um dos processos mais rápidos de desindustrialização na história. Evoluindo como estrutura reflexa da forma institucional precedente, os processos de liberalização comercial e financeira com mercado de derivativos profundo respondem pela tendência à apreciação real da taxa de câmbio, tornando-a incompatível com as necessidades da acumulação industrial.

É possível então considerarmos que, ao manter a taxa de câmbio apreciada, em níveis convenientes à revalorização financeira e rentista dos capitais de curto prazo, a liberalização financeira promove a desindustrialização por meio da liberalização comercial. Mesmo que os ramos exportadores de *commodities* apresentem ganhos de produtividade que lhes permitem suportar a apreciação cambial, os ramos de média e alta intensidade tecnológica da indústria de transformação regridem, porque necessitam de níveis competitivos para as relações de troca. Paralelamente, a concentração avança também no setor bancário-financeiro e deve ser considerada em toda análise explicativa dos níveis das taxas de juros vigentes, que se pretenda consistente.

Regime monetário-financeiro

A política monetária e cambial, alinhada aos objetivos da revalorização financeira e rentista dos capitais, manteve-se nos quadros do tripé macroeconômico, uma vez

aceita, acriticamente, pelas gestões petistas. Pode-se argumentar que, contrariamente à visão ortodoxa, mais do que dominância monetária, tratava-se, de fato, de dominância financeira na política econômica brasileira, e não de dominância fiscal ou apenas monetária.[1] Isso porque a financeirização eleva a um paroxismo a preferência pela liquidez de detentores de capital, bancos, elites rentistas e demais agentes econômicos que dispõem de acesso rápido aos produtos e serviços financeiros ofertados.

Um dos resultados desse regime, que igualmente se prolonga desde os anos 1990, é a baixa relação crédito/PIB, comparada aos padrões internacionais. Por outro lado, o custo do crédito continua demasiadamente elevado, dados os níveis das taxas de juros reais vigentes e o caráter rentista do sistema bancário-financeiro, que tem no endividamento público interno seu principal eixo de revalorização e acumulação patrimonial.

Forma do Estado

A hierarquia e complementaridade das formas institucionais mudam na evolução histórica. Se no período fordista da *Golden Age* do capitalismo mundial no pós II Guerra (1945-1975), o Estado e a relação salarial foram formas institucionais hierarquicamente superiores, isso pressupunha forte regulação das finanças e das relações de comércio exterior. Conforme ressalta Boyer (2015), as finanças permaneceram a serviço do crescimento e do desenvolvimento socioeconômico. O mesmo não ocorre na atualidade, em que Estado e relação salarial tornaram-se formas institucionais hierarquicamente subordinadas. Inserção internacional, regime monetário-financeiro e formas da concorrência submetem os Estados nacionais e fazem pesar os principais ajustes macroeconômicos sobre o trabalho assalariado. Daí as tendências à precarização, terceirização e busca da maior flexibilidade do emprego e a elevação tendencial da taxa de desocupação.

A despeito da forte influência do setor financeiro e dos capitais estrangeiros no Estado nacional brasileiro, os governos Lula e Dilma tentaram preservar alguma margem de manobra para a atuação do setor público. Nesse contexto, uma das principais características dos governos do PT residiu na tentativa de conciliação de interesses essencialmente conflitantes. Como deixar intactas as estruturas da acumulação rentista-patrimonial e ao mesmo tempo implementar as políticas sociais, bandeira principal do PT? Nesse sentido, regulou-se o setor petróleo, por exemplo, em prol do desenvolvimento socioeconômico até o golpe jurídico-parlamentar de 2016, que iria abolir a destinação, prevista em lei, de 30% dos *royalties* do petróleo para o sistema educacional.

Como salienta Gentil (2017), a partir de 2012, o termo "concessão" passou a ser amplamente utilizado no lugar de privatização para designar a transferência da gestão de setores de infraestrutura à iniciativa privada. Na prática, tratava-se da retomada do processo de privatização desses setores, iniciado na gestão do PSDB (1995-1998), pois implicava repasse de serviços públicos ao setor privado.

O Estado brasileiro abria novos espaços de revalorização mercantil aos capitais privados. Ao mesmo tempo em que reduzia sua participação direta nesses setores, criava, para si mesmo, dificuldades políticas e institucionais para a necessária formulação

1 Sargent & Wallace (1981) propuseram os conceitos de dominância fiscal e dominância monetária.

e construção de um projeto nacional de desenvolvimento. À parte a retórica neoliberal de que cabe ao Estado assumir, prioritariamente, papel regulador e não provedor de bens e serviços, o fato é que, nessa condição, sua influência é sempre indireta, mediante base jurídico-normativa e, frequentemente menos eficiente, dada a estrutura fortemente oligopolizada da economia brasileira. Muito diferente do que ocorre quando o Estado se insere diretamente no circuito da produção e da acumulação de capital, conforme o conceito de *État insérê*. Dessa forma, em 2012, o governo Dilma inicia um pacote de leilões no setor de infraestrutura, entregando à iniciativa privada obras essenciais em portos, aeroportos, rodovias, ferrovias e estradas.

Quanto ao setor petróleo, regulado por legislação de 1997, segundo a qual a exploração e produção de petróleo poderiam se dar via concessões. Como mostra Gentil (2015), em 2007, a Petrobrás descobre o Pré-Sal com expectativas de existirem ali mais de 100 bilhões de barris. O modelo de concessão passa a ser substituído por um modelo de contratos de partilha, envolvendo a Petrobras e as empresas privadas. A Petrobras passaria a ser a operadora única, com participação mínima de 30% dos campos, além de permanecer responsável pela condução e execução, direta e indireta, de todas as atividades de exploração, avaliação, desenvolvimento e produção. Nesse tipo de contrato de partilha, os investidores privados pagavam contribuição ao Fundo Social e uma parcela do petróleo ficava com a União. Em 2013, realizou-se, no campo de Libra, o primeiro leilão do Pré-Sal nesses moldes.

Os programas de política industrial

Após um contexto de quase ausência de políticas industriais no Brasil, foram lançados três programas objetivando a retomada da acumulação industrial. O governo oscilou entre duas estratégias: por um lado, priorizar os setores de alta tecnologia, por outro, selecionar os campeões nacionais em setores com vantagens internacionais comparativas (agronegócio, siderurgia, mineração) e ao mesmo tempo favorecer os setores prejudicados pela forte concorrência externa (Almeida; Novais, 2014).[2]

O primeiro programa, lançado em 2004, **Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior**, objetivava reduzir a vulnerabilidade externa da economia brasileira, enfatizando uma política ativa de agregar valor às exportações com base na inovação. A partir de 2004, os termos de troca no comércio exterior brasileiro melhoraram rápida e intensamente, levando a superávits substanciais na balança comercial. Conforme Kupfer (2017), o governo resolve então mudar as prioridades para a política industrial. Em maio de 2008, lança o segundo programa, **Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP)**, considerando que o Brasil apresentava, naquele momento, sólidos fundamentos econômicos (baixa inflação, superávit fiscal, estabilidade cambial etc.) que haviam possibilitado a obtenção do grau de investimento. O PDP estabeleceu metas ambiciosas

2 Almeida, J. S.; Novais, L. F. Indústria e política industrial no contexto pós-crise. In: Novais, L. F. et al. (orgs.). *A economia brasileira no contexto da crise global*. São Paulo: Fundap, 2014 (apud Prates, Fritz & De Paula, 2017).

para a taxa de investimento: de 17,6% do PIB em 2007 pretendia-se atingir 21% em 2010 e aumentar as exportações brasileiras no comércio mundial.

Com a deterioração do cenário econômico global, o governo lança, em agosto de 2011, o terceiro programa denominado **Plano Brasil Maior (PBM)**. Dentre seus objetivos encontravam-se a consolidação produtiva e tecnológica das cadeias de valor. No entanto, segundo Kupfer (2017), a intensificação da concorrência internacional obrigou o plano a ser direcionado à defesa do mercado interno e à recuperação das condições de competitividade sistêmica. Face à velocidade da penetração das importações de bens industriais no Brasil, o governo adotou medidas compensatórias para minimizar o impacto sobre a produção manufatureira nacional. Essas medidas incluíam a ampliação do crédito subsidiado pelo BNDES e outras isenções de impostos e contribuições previdenciárias, o que resultou em perdas fiscais importantes e sem os efeitos esperados quanto ao estímulo à produção industrial brasileira.

Porém, o governo Rousseff permaneceu contido pelas restrições estruturais e por um ambiente macroeconômico subordinado aos interesses do setor bancário-financeiro. Mostrou-se ambicioso e arriscado demais implementar políticas industriais e desenvolvimentistas nesse tipo de regime de acumulação que, por natureza, aprisiona o Estado e as finanças públicas aos seus objetivos de revalorização rentista-financeira. A eficácia da política industrial era continuamente solapada pelo regime de câmbio flutuante com viés, permanente, de apreciação real. E os níveis exorbitantes das taxas de juros tanto para consumo quanto para investimento não podiam ser compensados por taxas de lucros em níveis compatíveis com as necessidades da expansão industrial.

Como tem sido verificado nos estudos acerca das economias financeirizadas, nessas condições macroeconômicas e estruturais as empresas do setor produtivo são desestimuladas a imobilizar capital, pois são muito mais promissoras as alocações em ativos financeiros líquidos e de alta rentabilidade real de curto prazo. Encontra-se aí a principal razão para a permanência da tendência de baixo e instável crescimento econômico do Brasil, desde os anos 1990.

A crítica da ortodoxia de base neoclássico-walrasiana às tentativas de implementação de políticas desenvolvimentistas ou da Nova Matriz de Política Econômica não se faz, portanto, pertinente; é simplesmente ideológica e não resiste a uma análise estruturalista. Não é possível mobilizar o "volante" da política econômica desenvolvimentista, no sentido da promoção da acumulação industrial, se o "motor", representado pelas estruturas produtivas industriais, permanece freado pelo forte estímulo à revalorização financeira, líquida e de risco desprezível, face às imobilizações necessárias nas atividades produtivas.

As políticas sociais

Neste período, os dois principais fatores que permitiram atingir os objetivos de redistribuição de renda e de promoção do consumo interno residiram nos aumentos reais do salário mínimo (66,9% entre 2003 a 2014) e na política de transferência de renda

ancorada no aumento dos benefícios previdenciários e no programa Bolsa Família. Mas o aumento do salário mínimo se revelou, sem dúvida, o instrumento de política governamental mais importante, pois impacta diretamente os segmentos da população que apresentam a maior propensão marginal a consumir. A regra de reajuste anual do salário mínimo consistia na atualização de seu valor pela inflação do ano anterior medida pelo INPC e pelo crescimento do PIB dos dois anos anteriores. Com isso, o crescimento econômico resultava em aumentos salariais elevados. E como os benefícios previdenciários e os salários no setor privado estão, em grande medida, vinculados à evolução do salário mínimo, essa política pública tornou-se um poderoso instrumento de redistribuição de renda e de expansão do mercado de consumo interno.

O programa Bolsa Família ganhou grande visibilidade nacional e internacional para transferência condicional de renda. Concebido para combater a pobreza extrema, alcançou cobertura quase completa das famílias muito pobres com crianças em idade escolar. Além disso, tornou-se reconhecido como um programa de baixo custo para o orçamento público.

Prates, Fritz & De Paula (2017) destacam que a política fiscal permaneceu totalmente ausente na área das políticas de redistribuição de renda. Contrastando com os países da OCDE em que os impostos respondem pela maior parte da redistribuição, no Brasil o sistema tributário é regressivo, fazendo incidir a carga fiscal muito mais sobre o trabalho e as camadas de baixa renda do que sobre o capital.

A financeirização promove a mercantilização dos serviços públicos, ameaçando o incompleto Estado Social brasileiro

Com base na periodização proposta em Bruno & Caffe (2017), nos governos do Partido dos Trabalhadores podemos destacados dois períodos importantes para o processo de desenvolvimento brasileiro: o **período 2004-2014**, que corresponde a uma segunda fase do modelo neoliberal-dependente com inserção internacional subordinada aos mercados globais. A primeira fase abrange os governos Collor e Fernando Henrique Cardoso. Incluindo os dois mandatos de Lula e o primeiro de Dilma, o Estado brasileiro tenta conciliar duas ordens contraditórias de interesses: os da acumulação rentista-financeira e do setor exportador de *commodities* com aqueles da acumulação produtiva industrial, ao mesmo tempo em que implementa as políticas sociais, redistributivas e de inclusão social via consumo (o programa Bolsa Família, aumentos reais do salário mínimo, expansão do consumo popular via crédito, etc.).

Dessa maneira, as novas relações Estado-economia, capitaneadas pelo governo do Partido dos Trabalhadores, criavam as condições para que o processo de financeirização brasileiro, antes focado no endividamento público interno (Bruno, 2014; Bruno & Caffe, 2018), estendesse seu espaço de valorização rentista-patrimonial, sobre o endividamento privado. Para isso, os agentes financeiros multiplicaram, em sua estrutura de ativos, as dívidas das famílias e das empresas não-financeiras, pela expansão de suas operações de crédito. No entanto, em razão dos elevados níveis das taxas de juros praticadas no

Brasil, a financeirização usurária[3] permanece, mas é elevada a um novo patamar em que os fluxos de juros apropriados pelos grandes bancos e detentores de capital são drasticamente amplificados pelo elevado custo dos financiamentos e empréstimos concedidos pelo mercado financeiro às famílias e empresas brasileira.

Em consequência, a lógica da financeirização amplia seu circuito de acumulação, reproduzindo-se agora por meio do grande varejo e distribuidores, do sistema tradicional de vendas ou do *e-commerce*, expandindo seus níveis de rentabilidade não-operacional, graças à ampliação da oferta de crédito tanto para as classes médias quanto para os estratos de renda mais baixa da população brasileira. Aproveita-se também da política social, promovendo o endividamento das famílias e o aumento da insegurança e vulnerabilidade social (Lavinas, Araújo & Bruno, 2017).

No período 2015-2017 se ressalta a captura total do Estado brasileiro pelos interesses da alta finança, com sua ideologia neoliberal em busca de novos espaços de revalorização mercantil. As estruturas do Estado passam a ser diretamente controladas por representantes do mercado bancário-financeiro, permitindo aos grandes bancos e empresas não-financeiras atuarem diretamente sobre a definição e gestão do orçamento público e a formatação e condução da política econômica. Os representantes da alta finança controlam o Ministério da Fazenda e o Banco Central e assim adquirem o controle direto sobre a definição do orçamento público e consequentemente do *modus operandi* do Estado nacional brasileiro.

Como um dos resultados diretos, a política monetária torna-se muito mais restritiva e a política fiscal converte-se num expediente de geração de caixa para a União, aprofundando a crise dos Estados federados. Na conceituação proposta por Théret (1998), o Brasil torna-se um caso típico de regime fisco-financeiro em que as finanças públicas estão completamente subordinadas às finanças privadas, estas últimas plenamente inseridas no circuito da acumulação rentista-patrimonial, característica dos processos de financeirização.

Devemos acentuar duas medidas governamentais por seus efeitos sobre a redefinição dos papéis do Estado visando sua readequação aos objetivos da expansão financeira no Brasil. A aprovada PEC 55 ou "do teto", que congela os gastos sociais em saúde e educação (precisamente os gastos de legitimidade) do Estado por duas décadas; e a PEC 287, relativa à reforma da previdência social — ambas no governo de Michel Temer. De formatação neoliberal de acordo com a lógica do *workfare*, a reforma proposta tornará o sistema público de aposentadoria pouco atrativo, de difícil entrada e problemática saída pela elevação da idade mínima para se requerer a aposentadoria.

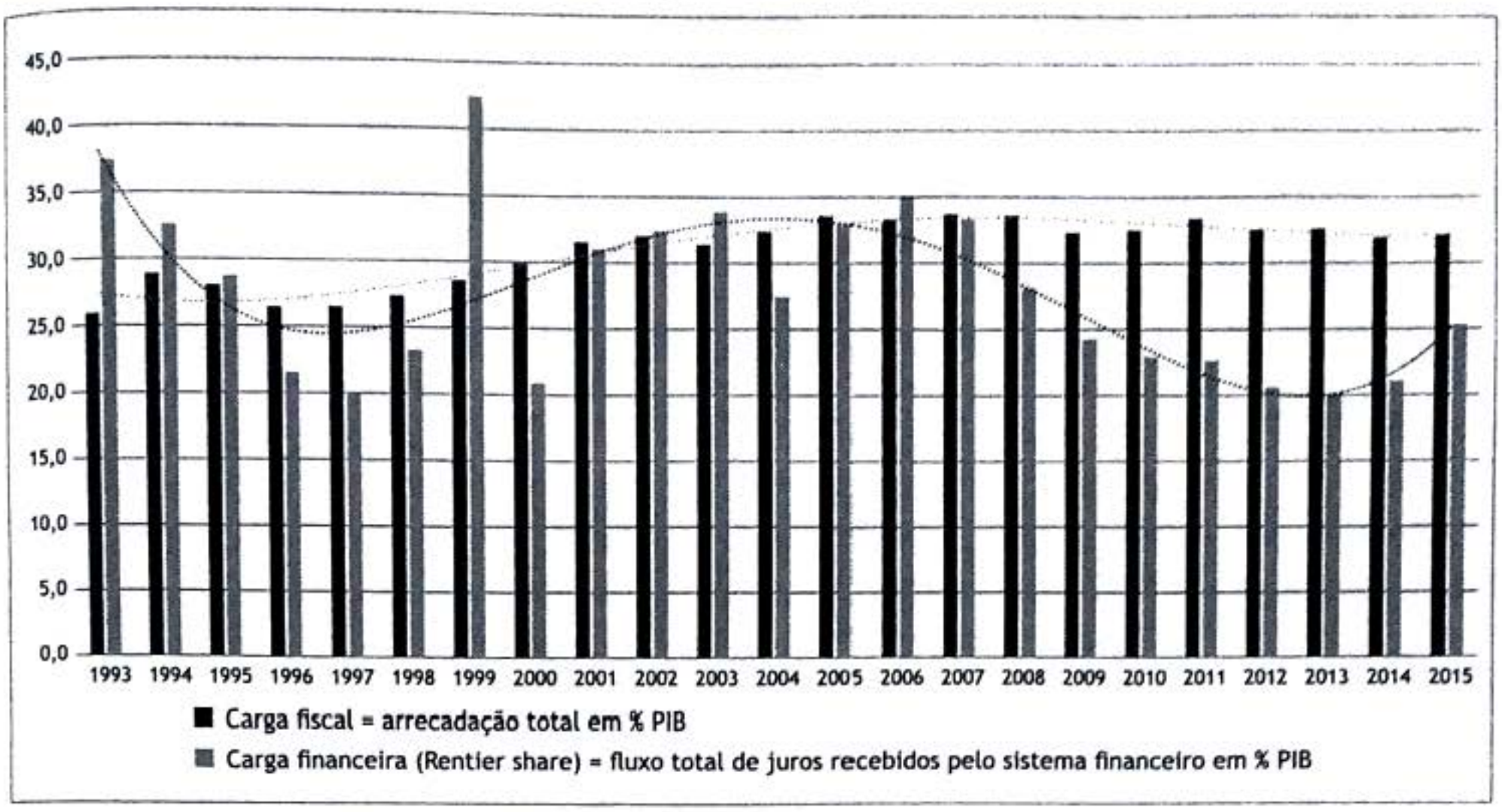
Nos quadros das análises do processo de financeirização em curso no Brasil e no mundo, trata-se de uma estratégia tácita de redução da oferta pública e universal de serviços fundamentais à população, para criar e ampliar nichos de mercado de interesse do setor bancário-financeiro privado. Lançada sob o argumento de que seus objetivos visam o reequilíbrio das contas públicas e da geração de superávits fiscais primários, essas

---

3 Denominamos financeirização usurária para diferenciá-la de seu homólogo nos países desenvolvidos, onde as taxas reais de juros praticadas são muito baixas ou negativas, impossibilitando o surgimento dessa modalidade. Em economias avançadas, a financeirização desenvolve-se por meio de outros produtos e serviços geradores de renda financeira, e não necessariamente renda de juros.

medidas têm caráter eminentemente contracionista sobre a demanda interna. Como as receitas fiscais são elásticas ao consumo e ao crescimento econômico e as despesas primárias, inelásticas, as metas de superávits fiscais configuram-se como inalcançáveis ou meramente retóricas para justificar a criação de novos espaços de valorização financeira com o apoio do próprio Estado, agora, sob controle dos grupos que lideraram o golpe jurídico-parlamentar de 2016, que estão a serviço do grande capital bancário-financeiro nacional e do capital estrangeiro.

Gráfico 18.1. A carga fiscal e a carga financeira permanecem positivamente correlacionadas (1993-2015)



Fonte: IBGE; BCB. (Adaptado pelo autor).

Relação salarial

Um breve período de recuperação do poder aquisitivo dos salários, apesar dos fracos ganhos de produtividade do trabalho, não se mostrou suficiente para superar o caráter concorrencial-flexível das relações de emprego no Brasil. O contingente de trabalhadores precarizados e informais atinge mais de 40% da ocupação total.

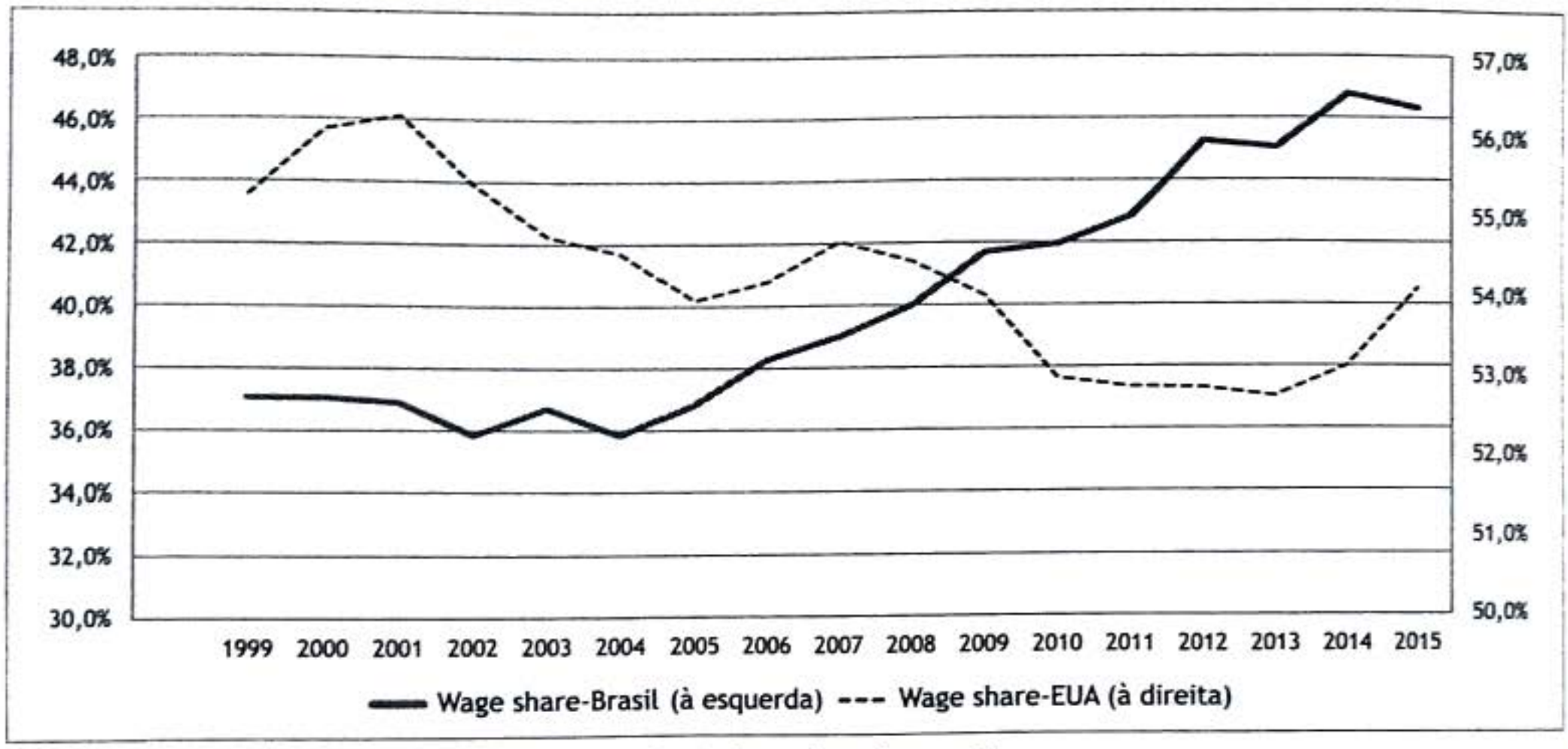
Os estudos acerca da formação do mercado de trabalho reconhecem os condicionamentos impostos por mais de quatrocentos anos de latifúndio e de trabalho escravo no Brasil. O processo de institucionalização da relação salarial se deu, em certa medida, precocemente, porém incompleto. Até o início do governo do PT, praticamente metade das relações de emprego encontrava-se fora da legislação trabalhista e previdenciária. Acrescente-se os efeitos de um sistema tributário regressivo que onera proporcionalmente mais os rendimentos do trabalho do que os do capital e tem-se um dos principais fatores de reprodução das desigualdades de renda.

Consoante ressaltamos acima, obteve-se a melhoria da distribuição funcional da renda em favor dos salários graças às políticas sociais redistributivas, no entanto

interrompida a partir do início da queda da taxa de lucro empresarial, decorrente dos desdobramentos da crise americana e do fim do *boom* dos preços internacionais das *commodities*.

Ressaltemos as medidas criadas pelo governo Dilma que atingiram diretamente a relação salarial e em prejuízo dos trabalhadores: (i) alterações na legislação do seguro-desemprego restringindo o acesso a esse benefício; (ii) mudança no regime de previdência dos servidores públicos para convergir os valores dos benefícios pagos com os do regime geral do INSS. Após o golpe jurídico-parlamentar de 2016, as medidas que concorrem para a degradação da relação salarial brasileira se intensificam com a aprovação, "a toque de caixa", das reformas trabalhista e da terceirização irrestrita. Ambas aumentam a flexibilidade quantitativa e salarial e promovem a precarização das relações de emprego.

Gráfico 18.2. Brasil e EUA: participação dos salários no PIB – *wage share* (1999-2015)



Fonte: IBGE (para o Brasil); BEA (para os EUA). (Adaptado pelo autor).

Regime de acumulação: desindustrialização e baixa produtividade

O regime de baixo e instável crescimento econômico permanece refém do setor bancário-financeiro e da dependência externa tecnológica e de capitais. As estruturas institucionais reproduzem a acumulação bancária-financeira em detrimento da acumulação industrial. A partir da primeira "década perdida" dos anos 1980, a participação do setor industrial no PIB brasileiro entra em trajetória persistente de declínio. Para um país de dimensões continentais, com ampla dotação de recursos naturais e outras potencialidades ainda não exploradas, não é economicamente coerente uma abordagem em termos de vantagens comparativas, visto que cada uma de suas regiões poderia se espe-

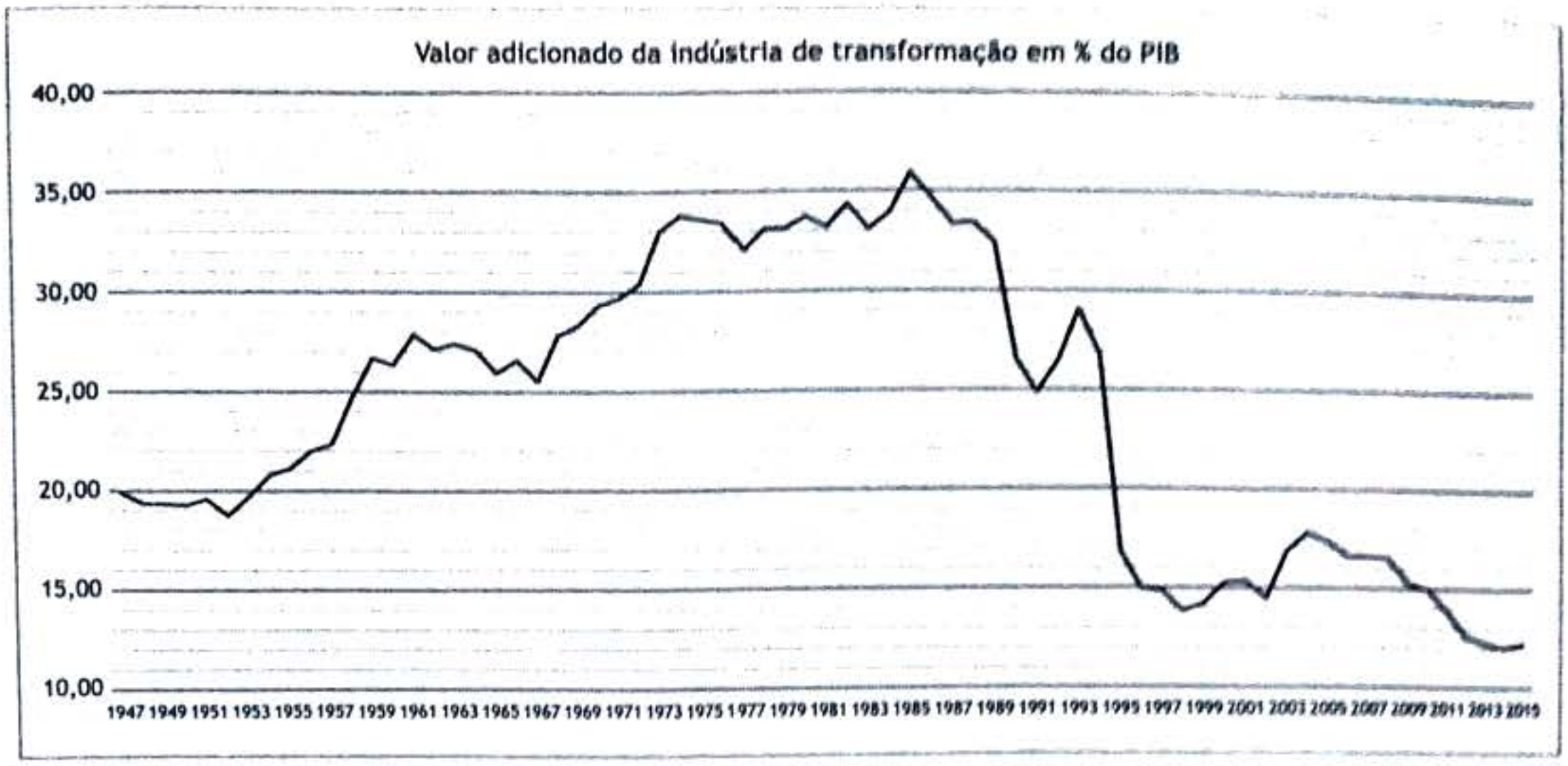
cializar em diferentes atividades, o que possibilitaria uma pauta diversificada e competitiva de exportações. Porém, desde a crise do regime de crescimento baseado no modelo de industrialização substitutiva de importações, não se constata interesse genuíno do Estado brasileiro de implementar uma nova estratégia de desenvolvimento nacional.

As gestões petistas iniciaram tentativas ambíguas, sem modificar, em essência, as estruturas de acumulação e o padrão de inserção internacional subordinada aos mercados financeiros globais. Todavia, para ser bem-sucedido, o planejamento econômico de longo prazo com a retomada do desenvolvimento industrial requer a reconfiguração das formas institucionais, notadamente, no que concernem a um novo padrão de inserção no regime internacional e readequação do setor bancário-financeiro às necessidades dos setores produtivos. Sem isso, qualquer política que se pretenda desenvolvimentista estará fadada ao fracasso e sujeitas às críticas superficiais e oportunistas da ortodoxia econômica.

Segundo De Negri & Cavalcante (2014), o baixo crescimento da produtividade deixou o Brasil, em 2011, numa posição muito distante dos países mais produtivos, ao mesmo tempo em que o distanciou do conjunto de países — notadamente os da Ásia — que convergiu em direção aos níveis de produtividade dos países ricos nesse período. Ainda segundo esse estudo, a produtividade brasileira representa algo em torno a 25% a 26% da média da produtividade do trabalho nos países ricos, muito embora, se tomarmos apenas os Estados Unidos, essa distância tenha aumentado, como ressaltamos. Por outro lado, a produtividade brasileira, que era, em 1960, cerca de 90% da produtividade dos países da Europa e Ásia Central, chegou em 2011 a apenas 43% da observada nesses países. O mesmo movimento ocorreu em relação ao Leste da Ásia e Pacífico: a produtividade brasileira é cerca de metade da produtividade desses países atualmente, tendo sido mais de 70%, em 1960.

Um dos principais fatores explicativos para os baixos ganhos de produtividade da economia brasileira é o acelerado processo de desindustrialização iniciado na década de 1980. Desde essa época, os sucessivos governos negligenciaram sistematicamente a indústria, como destaca Chang (2018). Adotaram políticas neoliberais que levaram o país a uma especialização regressiva no setor exportador de *commodities*. Acrescente-se o fato de que nem as condições estruturais, tais como a inserção internacional subordinada aos interesses da alta finança, nem as conjunturais, taxas de câmbio excessivamente apreciadas e de juros extremamente elevadas, alteraram-se significativamente para permitir a retomada da acumulação industrial (Bresser-Pereira, 2014), notadamente, nos ramos da mais alta intensidade tecnológica. Vemos (gráfico 18.3) a queda tendencial da participação da indústria de transformação no PIB brasileiro e, nessas condições, os ganhos de produtividade tornam-se necessariamente baixos.

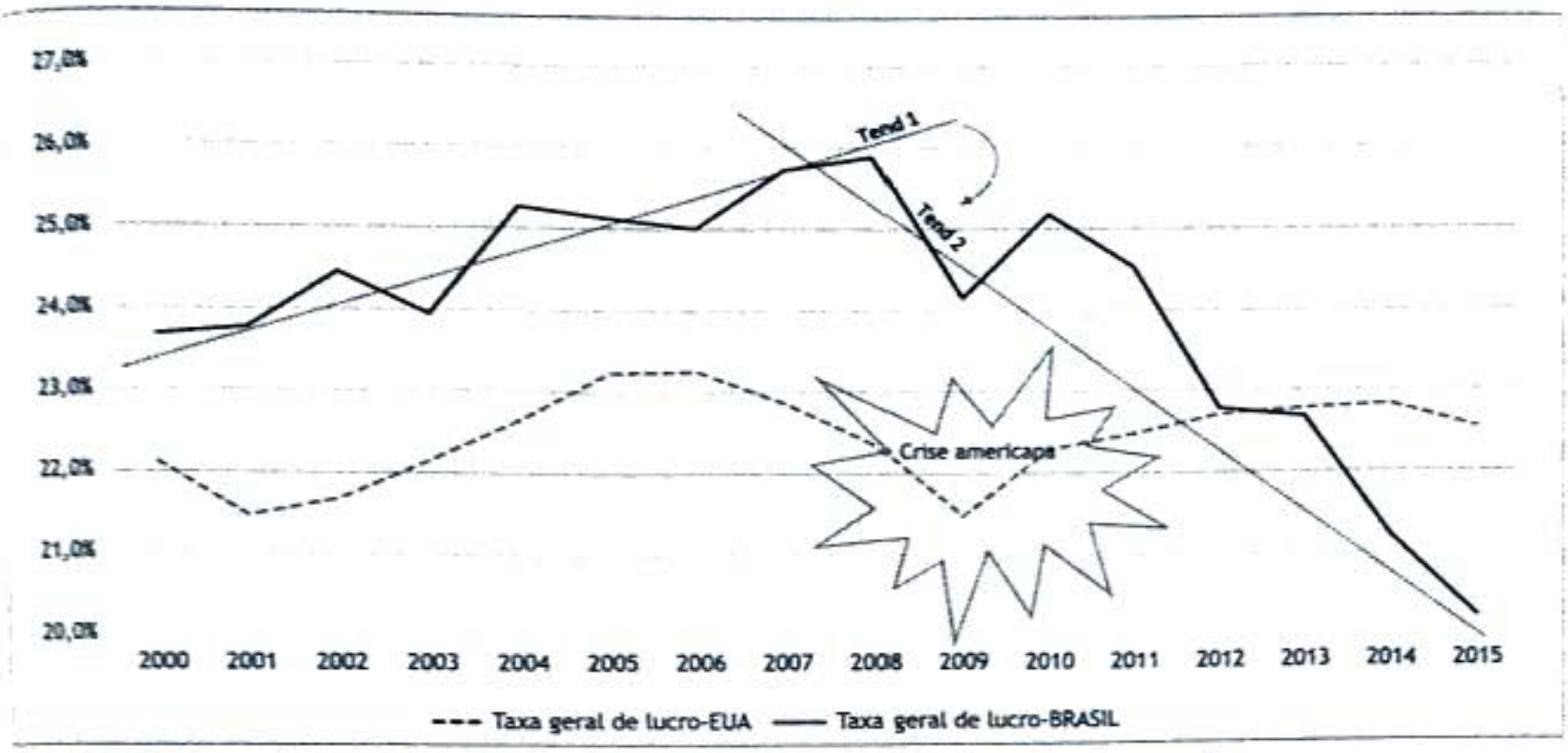
Gráfico 18.3. Queda da participação da indústria no PIB (1947-2015)



Fonte: IBGE.

Tornando-se progressivamente dependente das exportações de *commodities* energéticas, metálicas e agrícolas, não é surpreendente que o fim do *boom* dos preços internacionais desses produtos tenha empurrado a economia brasileira para uma desaceleração e, em seguida, forte recessão. Pode-se considerar a hipótese de que, por sua lógica e natureza, a financeirização pela renda de juros tende a bloquear o investimento produtivo. Nesse contexto, se a melhora dos rendimentos salariais e a queda das desigualdades sociais resultantes das políticas públicas redistributivas contribuíram para dinamizar o mercado de consumo interno, seus efeitos sobre o crescimento econômico teriam sido bem menores não fossem as condições favoráveis da demanda externa pelas *commodities* brasileiras. Sem esse setor, provavelmente a elevada restrição externa da economia brasileira teria levado o governo a aumentar a taxa oficial de juros abortando o crescimento ou deixando o país praticamente estagnado. Observemos, por exemplo, a queda rápida da taxa geral de lucro do Brasil, comparativamente à americana (gráfico 18.4). A partir de 2014, seu nível cai abaixo da taxa de lucro dos EUA, expressando a gravidade da crise econômica brasileira.

Gráfico 18.4. Taxas de lucro no Brasil e EUA (2000-2015)



Fonte: IBGE; Morandi (2015) (para o Brasil); BEA (para os EUA). (Adaptado pelo autor).

Regime de política econômica

Uma das hipóteses para a análise que propusemos neste capítulo é a de que as medidas governamentais fiscais e monetárias, que compõem o chamado "tripé", constituem o regime de política econômica compatível com a arquitetura institucional que reproduz as condições macroeconômicas e estruturais da acumulação bancária e financeira. Por essa razão, os economistas ortodoxos, em sua grande maioria ligados aos interesses da alta finança, são unânimes em afirmar sua necessidade e eficácia, tornando-se críticos recorrentes das tentativas de flexibilizar o "tripé" ou de implementação da "nova matriz de política econômica", de forma a legitimá-lo como necessário e benéfico a todos os setores de atividade e para o qual não haveria substituto; e qualquer tentativa de alterá-lo ou substituí-lo redundaria em populismo ou aventura irresponsável.

Como frisam Gentil & Hermann (2015), o período 2003-2010 apresentou cenário externo muito favorável à economia brasileira, em razão da expansão dos mercados financeiros globais e da elevação dos preços das *commodities* produzidas na região. A conjunção de fatores positivos como baixa inflação, superávits fiscais e equilíbrio do balanço de pagamentos permitiu a expansão dos gastos públicos sociais, a elevação do salário mínimo real e, em consequência, o aumento consistente do mercado de consumo popular. Basicamente, implementaram-se três linhas de política econômica: (i) aumento contínuo do salário mínimo real; (ii) expansão do crédito pelos bancos públicos; (iii) política fiscal que combinava aumento expressivo de gastos voltados para a transferência de renda às famílias, recuperação do investimento público e, a partir de 2009, sucessivas desonerações tributárias.

A retomada do crescimento econômico esteve inicialmente ancorada no setor externo, pelas exportações de *commodities* metálicas, agrícolas e energéticas.

Posteriormente, a demanda interna impulsionaria o nível de atividade econômica, sem significar que esta última seria capaz de, sozinha, compensar a demanda externa, nesse tipo de regime.

Tabela 18.1 . Taxonomia das políticas econômicas nos governos do PT

	2003 - ago/2008	set/2008 - 2010	2011 - meados 2016	
Políticas macroeconômicas	**Lula antes da GCF**	**Lula durante a GCF e recuperação double speed**	**Dilma I (2011-2014)**	**Dilma II (2015 - ago/2016)**
Política monetária	ORT	ORT/ND/ORT	ND/ORT	ORT
Política cambial	ORT	ORT/ND	ND/ORT	ORT
Política fiscal	ORT	SD/ORT	ORT/(SD)	ORT
Políticas sociais	SD	SD	SD	SD
Investimento público	SD	SD	(SD)	ORT
Políticas financeiras	SD	SD	SD	ORT
Política cambial	ND	SD	SD	SD

Fonte: Prates, Fritz & De Paula (2017, p. 210).
Nota: ORT = política ortodoxa; SD = política social-desenvolvimentista; ND = política novo-desenvolvimentista

A partir de 2011, a economia brasileira entra em desaceleração, explicitando os limites do modelo social desenvolvimentista de política econômica que mobilizara o Estado no âmbito das medidas de redistribuição de renda, acesso à educação e redução das demais desigualdades sociais. Sem mudanças estruturais fundamentais, como a reconfiguração da forma de inserção internacional do Brasil, controle dos fluxos de capitais especulativos e readequação do setor bancário-financeiro às necessidades dos setores produtivos, notadamente, da indústria, o processo de desenvolvimento socioeconômico não teria continuidade nem consistência.

Assim, mostram-se teórica e empiricamente inconsistentes as críticas da ortodoxia às tentativas da gestão petista de implementar políticas desenvolvimentistas, incluindo aquelas correspondentes à chamada Nova Matriz de Política Econômica. O processo de desenvolvimento promovido e coordenado pelo Estado não se concretizava porque as estruturas básicas da acumulação de capital permaneciam as mesmas, isto é, voltadas, preponderantemente, aos interesses da acumulação rentista-patrimonial, e não da acumulação industrial em setores de alto potencial de inovação e competitividade externa.

A política fiscal no governo Dilma Rousseff

Inicialmente, o governo mostrou disposição para enfrentar a tendência à desaceleração econômica por meio de políticas anticíclicas. Em meados de 2011, o BCB inicia uma política ousada de redução da taxa básica de juros, que atinge um piso histórico de 7,4% a.a. nominal e 1,5% real, pelo IPCA. Porém, a partir de março de 2013,

essa política começa a ser revertida e mantém o viés restritivo até o final do primeiro mandato do governo Dilma. Depois, a Selic nominal encerra 2014 na média de 10,8% a.a. e real em 4,1%.

No campo fiscal, compromete-se com a continuidade da política social e reduz as metas de superávit primário do setor público consolidado. As metas de superávit eram menores do que o inicialmente previsto na Lei de Diretrizes Orçamentárias de cada ano, porque contemplavam, do lado do gasto, a possibilidade de abatimento de algumas despesas de investimento do Governo Federal. Em 2009 e 2010, foram excluídas das metas cheias do resultado primário do governo central as duas maiores empresas estatais federais, a Petrobras e a Eletrobras. Alguns investimentos incluídos no Programa de Aceleração do Crescimento Econômico puderam ser abatidos dessas metas de superávit fiscal. Porém, para manter o compromisso com o tripé de política macroeconômica, o governo brasileiro se empenhou em conter a expansão do gasto público, especialmente, em investimento. Tal fato pode ser considerado um erro, uma vez que a expansão dos investimentos em formação bruta de capital fixo criaria capacidade produtiva e, em seguida, ampliaria a base de arrecadação fiscal. E isso sem considerar os efeitos positivos sobre a evolução da produtividade e das condições de vida da população.

As tentativas do governo de implementar medidas neodesenvolvimentistas deixando intactas as condições institucionais do regime de acumulação vigente e do "tripé" de política econômica estavam, consequentemente, fadadas ao fracasso

A política monetária no governo Dilma Rousseff

No final da década de 1990, implementou-se uma mudança institucional importante: a adoção, por decreto presidencial, do regime de metas de inflação como principal eixo da política monetária brasileira. Entretanto, como destaca Martins (2017), essa mudança não ocorreu de forma isolada, pois envolveu o alinhamento de toda a institucionalidade da política econômica aos postulados do chamado Novo Consenso Macroeconômico. O governo brasileiro passou a adotar metas de superávits fiscais primários e promoveu profunda liberalização da conta de capitais. Paralelamente, o Banco Central do Brasil adota o regime de câmbio flutuante.

As elevadas taxas de juros passam a beneficiar diretamente o setor bancário-financeiro e a elite rentista. Tornando-se o setor hegemônico, sua influência sobre a formatação e gestão das políticas monetária e fiscal tornara-se flagrante, dada a insistência governamental em mantê-las sob uma abordagem conservadora e nitidamente anti-keynesiana.

Em seu primeiro mandato (2011-2014), o governo Dilma Rousseff implementou sucessivas reduções da taxa de juros Selic, que atinge seu nível mais baixo da história econômica recente (7,25% a.a.). Nesse patamar nominal, a taxa real esteve próxima a 2% a.a. As reações a essa política foram, como era de se esperar, muito críticas da parte da ortodoxia que vê no regime de metas a política necessária e eficiente por excelência e como se as únicas expectativas que contam fossem aquelas do mercado financeiro e da elite rentista.

Segundo Singer (2015[4] apud Martins, 2018), se do ângulo programático há continuidade entre os governos Lula e Dilma, do ponto de vista político ocorreu mudança relevante. Esta refere-se à opção por confrontar a chamada coalizão rentista que unificaria a classe média tradicional e o capital financeiro, para aderir a uma agenda produtivista, composta por empresários industriais associados à fração organizada da classe trabalhadora. Lula teria optado por arbitrar ganhos para as duas coalizões, enquanto Dilma teria favorecido exclusivamente a coalização produtivista para acelerar o crescimento econômico e mobilizar o Estado na reindustrialização do país.

Segundo Martins (2018), a pressão de empresários sobre o governo Dilma, para que instituísse uma agenda mais favorável à lucratividade da indústria, envolvia mudanças na política monetária por duas razões básicas: (i) a necessidade de desvalorizar a taxa de câmbio para favorecer a competitividade internacional. Isto implicava reduzir as taxas de juros e adotar medidas de controle de capitais editadas por meio do imposto sobre operações financeiras cobrado nas transações cambiais; (ii) barateamento do custo do crédito a partir da redução das taxas cobradas em empréstimos e, posteriormente, redução dos *spreads* nas operações de crédito para ampliar a competição no mercado bancário. O discurso oficial apontava também outros elementos advindos da deterioração do cenário externo e seus impactos na economia brasileira.

O subperíodo 2013-2014 caracteriza-se pelo retorno à rigidez monetária, com o BCB iniciando o novo ciclo de aumentos da taxa oficial de juros Selic. O Brasil retorna ao topo do *ranking* internacional de taxas de juros, saltando do 16.º lugar, antes do início da nova escalada, para o 6.º lugar, em termos nominais, em abril de 2014. Fato que corrobora o argumento regulacionista de que não é possível mudar o regime de política econômica sem alterar as estruturas do regime de acumulação e consequentemente de seu modo regulação. Sem alterar as estruturas, as mudanças no plano do regime de política econômica não se sustentaram e exacerbaram as críticas e a resistência dos setores mais beneficiados pela financeirização da economia brasileira: o setor bancário-financeiro e o setor exportador de *commodities*. Estava portanto, preparado o terreno para o golpe de 2016.

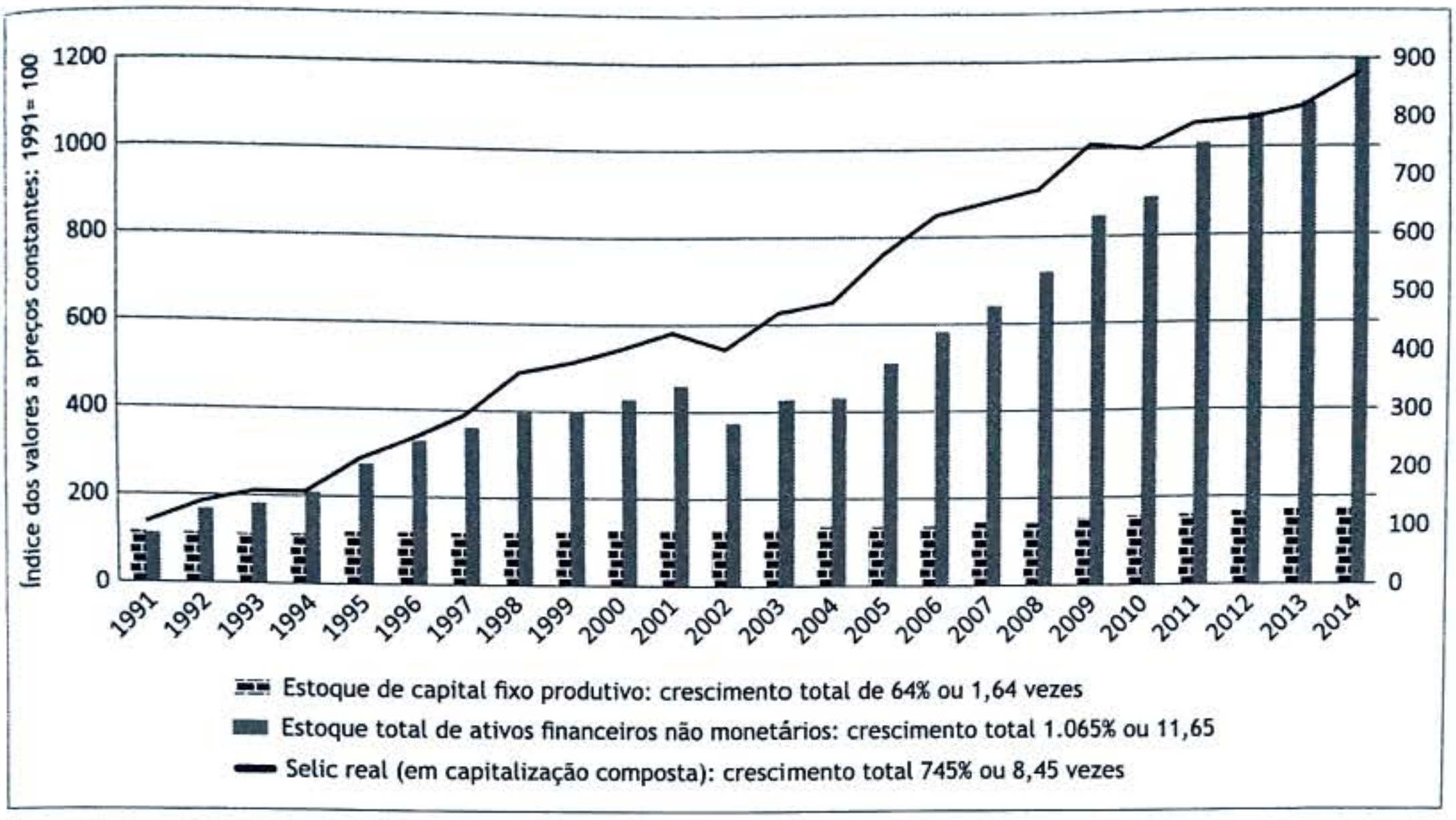
Como ressalta Martins (2018), o jornal Valor Econômico de 15 de abril de 2016 publicara matéria a respeito das razões segundo as quais os empresários brasileiros defendiam a saída de Dilma: "a indústria, que historicamente pediu redução dos juros, hoje tem parte de seu capital nas mãos do setor financeiro. Além disso, pondera um economista, o lucro financeiro é parte importante do resultado das empresas produtivas". Um exemplo empírico e emblemático da dominância da acumulação financeira sobre a acumulação industrial, agindo como fator de bloqueio do desenvolvimento socioeconômico brasileiro.

Porém, a partir de 2013, sem atentar ao fato de que a taxa média de lucro da economia brasileira já estava em declínio desde 2011 (gráfico 18.4), o BCB volta atrás e inaugura novo período de sucessivas elevações da Selic, numa clara demonstração de que a estrutura determina a conjuntura.

---

4 Singer (In: *Novos Estudos*, n.º 102, jul., 2015).

Gráfico 18.5. A acumulação rentista-financeira ocorre às expensas da acumulação produtiva-real (1991-2014)



Fonte: IBGE; BCB. (Adaptado pelo autor).

Sem mudanças nas estruturas produtivas e de acumulação não é possível instituir medidas de políticas que se inscrevem numa perspectiva keynesiana, tampouco adotar estratégia nacional de desenvolvimento, restabelecendo a indústria como motor do crescimento econômico.

Considerações finais

As estratégias nacionais de desenvolvimento são fundamentais para que um país supere as condições estruturais que reproduzem o subdesenvolvimento socioeconômico. Entretanto, elas implicam compatibilidade macroeconômica e sistêmica dos diversos setores de atividade entre si. E, nesse contexto, os papéis do Estado não devem ser minimizados por posições ideológicas sem apoio nas experiências históricas. Não cabe ao setor privado, *a priori*, objetivos de desenvolvimento; os objetivos empresariais estão orientados essencialmente pela lógica do lucro e da acumulação capitalista. Sendo assim, a instituição que pode e deveria assumir essa missão é o Estado nacional: a ele compete o planejamento e a orientação de longo prazo dos investimentos necessários à superação dos limites estruturais ao desenvolvimento.

Podemos situar os governos do Partido dos Trabalhadores nessa perspectiva. Parte considerável de seus acertos encontra-se na questão distributiva. A alta concentração da renda e do estoque de riqueza é uma marca do Brasil desde a colônia. Porém, grande parte dos equívocos das gestões petistas são concernentes às mudanças estruturais relegadas a segundo plano, somadas à manutenção de políticas macroeconômicas

predominantemente ortodoxas. Seja por acreditar que a pobreza e as demais desigualdades podem ser superadas, apenas, por políticas sociais; seja por acreditá-las impossíveis de serem realizadas, face à hegemonia dos setores dominantes que se agarram a seus privilégios de classe, a despeito das pressões em prol do desenvolvimento.

Destaquemos que, justamente num momento em que a transição demográfica brasileira ainda favorece os indicadores socioeconômicos, pois a população cresce a 0,9% a.a., menos de três vezes o que crescia entre os anos 1950 e 1980, a estrutura produtiva, o regime de política econômica e as condições político-institucionais impostos pelo golpe de 2016 bloqueiam o processo de desenvolvimento do país. Trazem de volta a perspectiva de um Brasil primário-exportador, que fora superado pela industrialização no século XX, mas retorna agora com a desindustrialização e o descarte de qualquer modelo desenvolvimentista, frequentemente taxado, pejorativamente, como "populista".

Com o afastamento da Presidenta Dilma Rousseff, em 2016, o Estado brasileiro assume caráter eminentemente retrógrado, do ponto de vista do desenvolvimento econômico e social. Se as gestões petistas promoveram as políticas sociais, melhorando, ainda que parcialmente, as condições de vida da população de baixa renda, elas não impuseram nenhum entrave institucional à continuidade da acumulação financeira e à correspondente hegemonia do setor bancário e da elite rentista brasileira. No entanto, mantiveram dimensões institucionais típicas dos Estados desenvolvimentistas, tais como os bancos e empresas públicas, destacando-se o BNDES, a Petrobras, a Eletrobras, a Embraer, e outras.

Tentaram garantir a permanência do petróleo do Pré-Sal no patrimônio público brasileiro. A investida neoliberal do atual governo pós-impeachment visa precisamente remover todo e qualquer tipo de entrave institucional que impeça a apropriação privada dos nichos de mercado criados pela privatização dos recursos naturais e de empresas públicas. A ingerência do setor financeiro nesse processo tornou-se explícita, pela natureza das reformas propostas, algumas já implementadas, e pela ausência de preocupações sociais e com o desenvolvimento econômico em cada uma das medidas anunciadas.

O ano de 2016 torna-se, portanto, um ponto de inflexão na evolução econômica brasileira no século XXI: marca um retrocesso nas relações Estado-economia, cujas consequências ainda não foram plenamente avaliadas. A captura do Estado pelos interesses privados atinge seu paroxismo. A financeirização da economia se aprofunda com o encolhimento da provisão de serviços públicos e sua substituição pela provisão privada. As reformas trabalhista, da terceirização irrestrita e da previdência social do governo Temer devem ser analisadas nesse contexto. A de um Estado comprometido com uma agenda neoliberal que visa a mercantilização de várias funções do setor público para criação de nichos empresariais nacionais e estrangeiros. Consequentemente, a retomada do processo de desenvolvimento do Brasil permanece, por ora, suspensa.

Referências

BOYER, R. *Économie politique des capitalisms: théorie de la régulation et des crises*. Paris: La Découverte, 2015.

BRESSER-PEREIRA, L. C. *A construção política do Brasil: sociedade, economia e Estado desde a Independência*. São Paulo: Editora 34, 2014.

BRUNO, M. Desafios do Desenvolvimento Socioeconômico Brasileiro: uma perspectiva institucionalista do período recente. In: *Panorama socioeconômico do Brasil*, Fundação KAS, 2014.

BRUNO, M. CAFFE, R. Determinantes das taxas de lucro e de acumulação no Brasil: os fatores estruturais da deterioração conjuntural de 2014-2015. *Revista de Economia Política*, vol. 38, n.º 2 (151), abr.-jun., 2018, pp. 237-260.

BRUNO, M. CAFFE, R. Estado e financeirização no Brasil: interdependências macroeconômicas e limites estruturais ao desenvolvimento. *Economia e Sociedade*, Campinas, vol. 26, Número Especial, dez., 2017, pp. 1025-1062

CHANG, H. J. Entrevista Jornal *El País*, 2018.

DE NEGRI, F.; CAVALCANTE, L. R (orgs.). *Produtividade no Brasil: desempenho e determinantes*. Brasília: Ipea, 2014. (Vol. 1 – Desempenho).

GENTIL, D. L. Ajuste fiscal, privatização e desmantelamento da proteção social no Brasil: a opção conservadora do governo Dilma Rousseff (2011-2015). *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, n.º 46, jan.-abr., 2017.

GENTIL, D. L.; HERMANN, J. Política fiscal no governo Dilma Rousseff: a desaceleração programada. *Anais...* VIII Encontro Internacional da AKB. Universidade Federal de Uberlândia, 2015.

KUPFER, D. Dez anos de política industrial. *Valor Econômico*, 8 jul., 2017.

LAVINAS, L. *The takeover of social policy by financialization: the Brazilian paradox*. New York: Palgrave Macmillan, 2017.

LAVINAS, L.; ARAÚJO, E.; BRUNO, M. *Brasil : vanguarda da financeirização entre os emergentes? Uma análise exploratória*. Rio de Janeiro : IE-UFRJ, 2017. (Texto para Discussão n.º 32).

MARTINS, N. M. *Política monetária brasileira nos governos Dilma (2011-2016): o ensaio de ruptura e a restauração do conservadorismo*. 2017. (Texto para Discussão Discente n.º 001).

MORANDI, L. *Novas estimativas do estoque de capital fixo brasileiro – 1950-2014*. UFF, 2015.

PRATES, D.; FRITZ, B.; DE PAULA. Uma avaliação das políticas desenvolvimentistas nos governos do PT. *Cadernos do Desenvolvimento*, Rio de Janeiro, vol. 12, n.º 21, jul.-dez., 2017, pp. 187-215.

SARGENT, T.; WALLACE, N. Some Unpleasant Monetarist Arithmetic. *Quarterly Review, n.º* 531, 1981.

THÉRET, Bruno. *Estado, Economia Pública e Regulação: Uma visão crítica das intervenções econômicas do Estado*. Brasília: Universa; UCB, 1998.

SOBRE OS AUTORES

Bruno Rodas Oliveira: mestre e doutor em Economia pelo Instituto de Economia da UFRJ.

Carlos Pinkusfeld Bastos: mestre pelo IE/UFRJ e PhD pela New School for Social Research. Ex-professor da Faculdade de Economia da UFF e professor associado do IE/UFRJ.

Denise Lobato Gentil: doutora em Economia pelo Instituto de Economia da UFRJ, professora e pesquisadora colaboradora do Instituto de Economia da UFRJ. Autora do livro "A Política Fiscal e a Falsa Crise da Seguridade Social" e membro do Grupo de Pesquisa Financeirização da Política Social - IE/UFRJ e do Grupo de Pesquisa N*úcleo de* Estudos em Economia e Sociedade Brasileira (NEB).

Eduardo Costa Pinto: professor de Economia Brasileira e Economia Política do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Ex-técnico de Pesquisa e Planejamento do IPEA. Coautor, com Fabio Guedes Gomes, do livro "Desordem e regresso: o período de ajustamento neoliberal no Brasil, 1990-2000" (Mandacaru, 2009).

Fernando Augusto Mansor de Mattos: professor-pesquisador no Programa de Pós-Graduação em Economia (PPGE) da Faculdade de Economia da Universidade Federal Fluminense (UFF) e também professor-visitante no Programa de Pós-Graduação em Ciência Política (PPGCP) na mesma universidade. Atuou como pesquisador-visitante no Institute of Latin American Studies (ILAS) na Universidade de Columbia (Nova York) entre julho de 2017 e junho de 2018. Está organizando um livro sobre desigualdade também pela Hucitec.

Fernando Ferraz: mestre e doutor pelo IE/UFRJ, auditor federal de finanças e controle da Secretaria do Tesouro Nacional.

Gloria Moraes: Economista pelo IE-UFRJ, doutora em Engenharia de Produção pela COPPE-UFRJ, professora de Economia da Faculdade Presbiteriana Mackenzie-Rio, coordenadora da Rede Pró-Rio. Foi coordenadora interina do mestrado em Relações Internacionais do Centro de Estudos Brasileiros e Latino Americanos (CEBELA); foi professora titular de Economia da Escola Superior de Propaganda e Marketing (ESPM). Exerceu a Coordenação Acadêmica do Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento-CICEF. Tem diversas publicações em Economia Internacional/ Relações Internacionais e Economia Brasileira.

Hildete Pereira de Melo: economista, doutora em Economia pela IE-UFRJ, professora associada da Faculdade de Economia e do Programa de Pós-Graduação em Política Social. Pesquisadora do *Núcleo de Pesquisas em Gênero e Economia da Universidade Federal Fluminense. Linhas de pesquisa*: História das Mulheres, Gênero, Economia Feminista e a Economia do Brasil Republicano. Autora de livros e artigos sobre estas temáticas. Endereço eletrônico: hildete43@gmail.com.

Inês Patrício: professora aposentada da Faculdade de Economia da UFF. Doutora em Ciência Política pelo IUPERJ.

Joana Souza de Meirelles: mestre em Economia pela UFF e graduada em Ciências Econômicas pela UFRJ. Funcionária da Finep – Financiadora de Estudos e Projetos desde 2013, ocupando, atualmente, o cargo de Gerente do DETI – Departamento de Energia, Tecnologia da Informação, Comunicação e Serviços.

Luciana da Silva Ferreira: formada em Ciências Econômicas, tem mestrado em Economia pela Universidade Federal Fluminense e doutorado em Ciências Econômicas pelo Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro. *É* professora associada da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro. Emails: ferreiraslucianarj@gmail.com, lucianaferreira@ufrrj.br.

Marcio Alvarenga Junior: é graduado em Economia pela UFRJ, mestre em Economia pela UFF e pós-graduado em Gestão Ambiental pela Technische Universität Dresden (TU Dresden), Alemanha. Atualmente é doutorando do Programa de Pós-Graduação em Economia da UFRJ e integrante do Grupo de Economia do Meio Ambiente e Desenvolvimento Sustentável (GEMA-UFRJ).

Miguel Bruno: doutor em Economia das Instituições pela *École* des Hautes *Études* en Sciences Sociales - EHESS-Paris e também doutor em Economia pela UFRJ. Mestre em Economia pela UFF e economista pela UERJ. Atualmente é professor-pesquisador do Programa de Mestrado e de Doutorado em População, Território e Estatísticas Públicas da Escola Nacional de Ciências Estatísticas-ENCE do IBGE e das Faculdades de Ciências Econômicas da UERJ e da Mackenzie Rio. E-mail: miguel.pbruno@gmail.com.

Nelson Victor Le Cocq d' Oliveira: economista, mestre e doutor pelo Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro. Diretor de Ensino e Pesquisa da Fundação Escola Nacional de Seguros, 2004 a 2010. Diretor na Superintendência de Seguros Privados, 2011 a 2015. Diretor na Companhia de Pesquisas em Recursos Minerais, 2016 a 2017. Membro da Associação Brasileira de Economistas pela Democracia.

Pedro de Vasconcellos Costa: mestre e doutorando em Economia pelo Instituto de Economia da UFRJ.

Victor Leonardo de Araujo: graduado, mestre e doutor em Economia pela Universidade Federal Fluminense. Atualmente é professor associado do Departamento de Economia da UFF nos cursos de graduação em Ciências Econômica e no Programa de Pós-Graduação em Economia. É Coordenador do Núcleo de Estudos em Economia e Sociedade Brasileira (NEB).